

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN

4.1 Hasil Analisis Data

Data yang akan digunakan pada bab 4 ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data dari *Investing.com* dan *Yahoo Finance* pada harga saham penutupan. Pada sampel perusahaan pertambangan sebanyak 7 perusahaan menurut 7 sub industri yaitu PT Harum Energy Tbk sub industri batu bara, PT Mitra Investindo Tbk sub industri minyak dan gas, PT J Resources Asia Pasifik Tbk sub industri emas, PT Lionmesh Prima Tbk sub industri besi dan baja, PT Central Omega Resources Tbk sub industri logam dan mineral, PT Tembaga Mulia Semanan Tbk sub industri tembaga, PT Indal Aluminium Industry Tbk sub industri aluminium.

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi data variabel inflasi, nilai tukar rupiah, *earning per share* (EPS), dan harga saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rata-rata (*mean*) inflasi, nilai tukar rupiah, EPS, dan harga saham mencerminkan kondisi umum dalam periode tersebut. Nilai maksimum dan minimum dari setiap variabel menunjukkan fluktuasi selama periode penelitian, di mana harga saham perusahaan pertambangan mengalami variasi signifikan yang mungkin disebabkan oleh perubahan inflasi dan nilai tukar. Standar deviasi digunakan untuk mengukur seberapa besar penyebaran data dari rata-ratanya.

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif

	INFLASI	NILAI TUKAR RUPIAH	EPS	HARGA SAHAM
Mean	2.880000	14684.40	61.35429	467.6000
Maximum	5.500000	15731.00	518.7300	2065.000
Minimum	1.700000	13901.00	-190.0000	88.00000
Std. Dev	1.385810	752.8009	159.6896	468.5767

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.1, menunjukkan bahwa pada penelitian hasil analisis statistik deskriptif dengan jumlah data sebanyak 35. Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu:

1. Inflasi

Selama periode penelitian, rata-rata tingkat inflasi perusahaan pertambangan selama periode penelitian adalah 2.88 yang tergolong moderat. Nilai rata-rata ini mencerminkan tren kenaikan harga produk dan jasa yang dapat mempengaruhi daya beli masyarakat dan biaya operasional perusahaan. Karena alasan seperti peningkatan biaya perdagangan dan gangguan pada rantai pasokan global, tahun 2022 mencatat tingkat inflasi tertinggi sebesar 5.50. Sebaliknya pada tahun 2020, tingkat inflasi tercatat mengalami penurunan sebesar 1.70 yang berakibat menurunnya aktivitas perekonomian akibat pandemi COVID-19 sehingga menyebabkan penurunan permintaan di seluruh dunia. Standar deviasi sebesar 1.39 menunjukkan adanya perbedaan tingkat inflasi yang signifikan antar tahun yang diteliti. Jika dibandingkan dengan rata-rata inflasi sebesar 2,88, angka tersebut tergolong tinggi dan menunjukkan bahwa tekanan inflasi cukup bervariasi. Fluktuasi ini dapat berdampak pada keputusan operasional dan tujuan bisnis perusahaan. Meskipun perusahaan yang kurang mampu beradaptasi mungkin lebih rentan terhadap dampak inflasi yang berfluktuasi, perusahaan yang lebih fleksibel mungkin tetap memperoleh keuntungan bahkan di bawah tekanan inflasi.

2. Nilai Tukar Rupiah

Selama periode penelitian, rata-rata nilai tukar rupiah perusahaan pertambangan sebesar 14684.40. Nilai tersebut mencerminkan relatif stabil dibandingkan tren depresiasi nilai tukar rupiah. Hal ini berdampak pada biaya konversi mata uang,

terutama bagi perusahaan yang mengimpor barang modal atau mempunyai kewajiban dalam mata uang asing. Pada tahun 2022, nilai tukar mencatat penurunan terbesar dengan puncaknya pada angka 15731.00. Hal ini disebabkan oleh pengaruh eksternal seperti kenaikan suku bunga global dan ketidakstabilan perekonomian global. Persyaratan ini meningkatkan biaya operasional bagi perusahaan yang bergantung pada impor. Pada tahun 2019, nilai tukar terendah sebesar 13901.00 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah menguat karena stabilitas perekonomian dalam negeri dan meningkatnya arus investasi internasional. Standar deviasi sebesar 752.80 menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mengalami perubahan yang signifikan selama periode penelitian. Nilai tersebut memiliki rentang fluktuasi yang cukup besar dibandingkan rata-rata 14684.40 sehingga dapat meningkatkan risiko bagi perusahaan pertambangan. Mungkin saja perusahaan-perusahaan yang berfokus pada pasar domestik akan lebih terlindungi dari dampak volatilitas ini, sementara perusahaan-perusahaan yang sangat bergantung pada impor atau pembiayaan mata uang asing mempunyai risiko devaluasi yang lebih besar. Perusahaan dapat menerapkan manajemen risiko keuangan yang efektif untuk mengurangi dampak buruk fluktuasi nilai tukar. Hal ini dapat dicapai misalnya dengan menggunakan instrumen lindung nilai untuk mengendalikan kemungkinan kerugian akibat perubahan nilai tukar.

3. *Earning Per Share*

Selama periode penelitian, rata-rata nilai EPS perusahaan pertambangan sebesar 61.35. Hal ini merupakan rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per saham selama periode penelitian. Nilai-nilai tersebut mencerminkan profitabilitas industri pertambangan yang moderat, karena beberapa perusahaan memiliki EPS yang jauh di atas rata-rata, sementara yang lain memiliki EPS dengan nilai negatif. Pada tahun 2021, PT Harum Energy Tbk meraih nilai terbesar yaitu 518.73 pada sektor batubara. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih per saham yang luar biasa tinggi. Efisiensi operasional perusahaan serta kenaikan harga perdagangan batu bara di pasar internasional kemungkinan menjadi penyebab keberhasilan tersebut. Oleh karena itu, situasi ini menyoroti potensi besar sub industri batubara dalam memberikan insentif keuntungan bagi pemegang saham.

Perusahaan PT Lionmesh Prima Tbk (sub industri besi dan baja) memiliki nilai terendah sebesar -190.00 pada tahun 2019. Angka yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar. Hal ini mencegah terjadinya keuntungan dan terjadinya EPS negatif. Pemegang saham mungkin akan terganggu oleh beban hutang yang tinggi, kesulitan operasional atau perencanaan perusahaan yang buruk. Dari standar deviasi sebesar 159.69 dapat disimpulkan bahwa nilai EPS antar perusahaan pertambangan sangat bervariasi. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan dalam profitabilitas, dimana beberapa perusahaan membukukan margin keuntungan per saham yang sangat tinggi sementara yang lain mengalami kerugian. Meskipun perusahaan dengan laba per saham rendah menghadapi kesulitan besar yang harus diatasi untuk meningkatkan kinerja ekonominya, mereka biasanya memiliki manajemen yang sangat baik, pengendalian biaya yang efektif dan posisi pasar yang kuat.

4. Harga Saham

Selama periode penelitian, nilai rata-rata harga saham perusahaan pertambangan sebesar 467.60. Meski harga saham perusahaan pertambangan cenderung berfluktuasi tergantung kinerja perekonomian, prospek industri, dan sentimen investor. Namun angka tersebut mencerminkan kinerja pasar yang secara umum baik. Dampak pandemi COVID-19 diperkirakan akan menyebabkan beberapa perusahaan menurunkan harga sahamnya pada tahun 2020, sedangkan pada tahun 2022 akan terlihat pemulihan ekonomi dengan kenaikan harga saham yang signifikan. Meningkatnya harga bahan baku karbon global, yang meningkatkan prospek keuangan perusahaan dan menarik minat investor, menyebabkan harga saham tertingginya yaitu 2.065 pada tahun 2021. Kepercayaan pasar terhadap prospek perkembangan dan pertumbuhan positif perseroan ditunjukkan dengan tingginya harga saham. Karena kesulitan operasional, fluktuasi harga bahan baku, atau kondisi pasar yang kurang mendukung, PT J Resources Asia Pasifik Tbk mencatatkan harga saham terendah di 88.00 pada tahun 2023. Hal ini kemungkinan besar mengakibatkan penurunan penjualan atau prospek bisnis yang kurang menguntungkan. Standar deviasi sebesar 468.58 menunjukkan bahwa harga saham perusahaan pertambangan berfluktuasi secara signifikan. Nilai standar deviasi yang hampir mewakili rata-rata

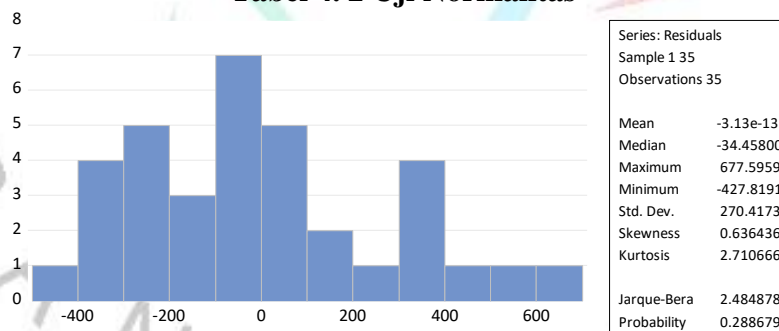
harga saham sebesar 467.60 menunjukkan kuatnya volatilitas pasar. Kisaran fluktuasi ini menunjukkan bahwa harga saham berbagai perusahaan sangat bervariasi, baik melalui kenaikan atau penurunan tajam. Volatilitas yang tinggi ini juga dipengaruhi oleh pengaruh eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan kebijakan pemerintah atau persepsi risiko investor pertambangan. Harga saham yang berbeda mencerminkan perbedaan kinerja perusahaan di pasar saham. Beberapa perusahaan telah menunjukkan kinerja yang sangat baik, sementara yang lain menghadapi masalah besar. Lebih jauh lagi, volatilitas ini menyoroti pentingnya strategi investasi menyeluruh dalam menavigasi dinamika pasar industri pertambangan.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

4.1.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk membuktikan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Hasil analisis kemudian dibandingkan dengan nilai kritis. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Jarque-Bera*. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas, yaitu:

Tabel 4. 2 Uji Normalitas



Sumber : Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.2, dapat dilihat bahwa nilai *probability* sebesar 0.288679 yang berarti nilai *probability* > 0,05 dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi tersebut layak digunakan untuk memprediksi variabel terikat dalam penelitian yaitu harga saham.

4.1.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mendeteksi adanya korelasi antar residual yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang, dengan metode *Breusch-Godfrey* digunakan untuk deteksinya.

Tabel 4.3 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.149153	Prob. F(2,29)	0.1348
Obs*R-squared	4.517969	Prob. Chi-Square(2)	0.1045

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai *probability chi-square* sebesar 0.1045 yang berarti nilai *probability chi-square* $> 0,05$ yang berarti tidak terdapat masalah pada autokorelasi dalam penelitian ini.

4.1.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah kondisi bahwa semua gangguan yang muncul dalam fungsi regresi populasi tidak memiliki varians yang sama. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan metode *Glejser*. Berikut ini merupakan hasil uji heterokedastitas, yaitu:

Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.877945	Prob. F(3,31)	0.4632
Obs*R-squared	2.740817	Prob. Chi-Square(3)	0.4333
Scaled explained SS	2.365528	Prob. Chi-Square(3)	0.5001

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.4, dapat dilihat bahwa nilai *probability chi-square* sebesar 0.4333 yang berarti nilai *probability chi-square* $> 0,05$ yang artinya tidak terdapat masalah pada heterokedastitas. Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel pada penelitian yang akan dibentuk ke dalam model regresi telah terbebas dari masalah heterokedastitas.

4.1.2.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berarti terdapat hubungan linier yang sempurna atau definitif antara sebagian atau seluruh variabel yang menggambarkan model regresi. Berikut ini merupakan hasil uji multikolinieritas, yaitu:

Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas

	INFLASI (X1)	NILAI TUKAR RUPIAH (X2)	EPS (X3)
INFLASI (X1)	1.000000	0.743817	-0.031633
NILAI TUKAR RUPIAH (X2)	0.743817	1.000000	0.013150
EPS (X3)	-0.031633	0.013150	1.000000

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Hasil uji multikolinieritas ini merupakan hasil pengujian multikolinieritas. Salah satu cara untuk menganalisis ada atau tidaknya pengaruh multikolinieritas dalam penelitian ini dengan melihat nilai *Correlation Matrix* menggunakan *software* Eviews 12. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas jika nilai *correlation* antar variabel bebas lebih kecil dari 0,80 ($\text{correlation} < 0,80$). Dapat dilihat bahwa data tidak memiliki masalah multikolinieritas dikarenakan korelasi antar inflasi, nilai tukar rupiah, dan *earning per share* lebih kecil dari pada 0,80.

4.1.3 Estimasi Regresi Data Panel

4.1.3.1 Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

Common effect model sebagai salah satu metode paling sederhana untuk memodelkan data panel dan menggabungkan deret waktu serta *cross-sectional* menjadi satu set. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku data perusahaan konsisten dari waktu ke waktu tanpa memperhatikan perbedaan antar waktu atau antar perusahaan. Sebagai metode yang sederhana, model ini menggabungkan data deret waktu dan *cross-sectional* tanpa mempertimbangkan variasi individu atau temporal. Karena setiap entitas dan periode dapat memiliki karakteristik yang berbeda, kelemahan dari asumsi ini adalah

bahwa model ini mungkin tidak sesuai dengan kondisi aktual. Ini adalah model efek umum yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.6 Common Effect Model

		Uji t	
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
C	-1139.817	-0.869537	0.3912
INFLASI	-16.89869	-0.321657	0.7499
KURS	0.102945	1.064880	0.2952
EPS	2.353613	7.722983	0.0000
		Uji F	
F-statistic		Prob (F-statistic)	
20.69317		0.000000	
		Adjusted R-square	
		0.634721	

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.6 telah memperlihatkan bahwa nilai F-statistic sebesar 20,69317 dengan nilai probabilitas 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05, yang artinya dari seluruh variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, *earning per share* secara bersamaan berdampak signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Artinya, model penelitian ini dinyatakan fit (layak). Koefisien determinasi yang bisa dilihat pada nilai dari *Adjusted R-Squared* adalah 0,634721, yang artinya dari setiap masing-masing variabel bebas yang dapat menjelaskan 63,47% terhadap variabel terikat.

4.1.3.2 Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

Model efek tetap dengan asumsi bahwa setiap individu memiliki parameter unik yang tidak diketahui, dan menganggap bahwa terdapat perbedaan antar individu dapat diwakili melalui variasi pada intersep. Metode variabel dummy digunakan untuk mengestimasi model data panel dengan efek tetap. Asumsi bahwa model memiliki titik intersep yang sama untuk seluruh entitas dan periode dianggap tidak realistis dalam praktiknya. Oleh karena itu, model yang dapat menunjukkan perbedaan ini dengan lebih akurat diperlukan. Ini adalah model efek tetap yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.7 Fixed Effect Model

Uji t			
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
C	-1087.318	-1.015698	0.3195
INFLASI	-13.47139	-0.312650	0.7571
KURS	0.097357	1.229716	0.2303
EPS	2.674453	5.026665	0.0000

Uji F	
F-statistic	Prob (F-statistic)
12.80966	0.000000

Adjusted R-square
0.757640

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.7 telah memperlihatkan bahwa nilai F-statistic sebesar 12,80966 dengan nilai probabilitas 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05, yang artinya dari seluruh variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, *earning per share* secara bersamaan berdampak signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Artinya, model penelitian ini dinyatakan fit (layak). Koefisien determinasi yang bisa dilihat pada nilai dari *Adjusted R-Squared* adalah 0,757640, yang artinya dari setiap masing-masing variabel bebas yang dapat menjelaskan 75,76% terhadap variabel terikat.

4.1.3.3 Model Efek Random (*Random Effect Model*)

Model ini memperkirakan data panel di mana efek unik setiap individu dapat berasal dari komponen kesalahan acak. Pada model efek tetap, perbedaan individu dianggap sebagai komponen kesalahan acak yang tidak berkorelasi dengan variabel penjelas yang dapat diamati. Mengatasi masalah heteroskedastisitas adalah salah satu keunggulan model efek acak, yang juga dikenal sebagai Model Komponen Kesalahan (ECM). Metode ini lebih efektif dalam penggunaan derajat kebebasan daripada model efek tetap. Oleh karena itu, model ini juga yang dapat dilakukan dalam pengujian guna menentukan model estimasi regresi data panel yang terbaik. Dapat diketahui model terbaik yang bisa digunakan adalah *random effect model*.

Tabel 4.8 Random Effect Model

		Uji t	
Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.
C	-1118.058	-1.043744	0.3047
INFLASI	-15.47823	-0.360666	0.7208
KURS	0.100629	1.275051	0.2118
EPS	2.486586	6.348662	0.0000
		Uji F	
F-statistic	Prob (F-statistic)		
15.01094	0.000003		
		Adjusted R-square	
		0.552825	

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.8 telah memperlihatkan bahwa nilai F-statistic sebesar 15,01094 dengan nilai probabilitas 0,000003 yang lebih kecil dari 0,05, yang artinya dari seluruh variabel bebas yaitu inflasi, nilai tukar rupiah, *earning per share* secara bersamaan berdampak signifikan terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Artinya, model penelitian ini dinyatakan fit (layak). Koefisien determinasi yang bisa dilihat pada nilai dari *Adjusted R-Squared* adalah 0,552825, yang artinya dari setiap masing-masing variabel bebas yang dapat menjelaskan 55,28% terhadap variabel terikat.

4.1.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

4.1.4.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian yang dilakukan dengan perangkat lunak Eviews untuk menentukan model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat untuk mengestimasi data panel.

Tabel 4.9 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.620396	(6,25)	0.0101
Cross-section Chi-square	21.887158	6	0.0013

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.9, dapat dilihat bahwa hasil uji Chow dalam penelitian ini menunjukkan nilai *Probability Cross-section chi-square* sebesar 0,0013. Hasil ini mengindikasikan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05), sehingga H1 diterima. Oleh karena itu, model regresi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian ini, sesuai dengan uji Chow, adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.1.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji statistik yang dilakukan dengan perangkat lunak Eviews untuk menentukan apakah model *fixed effect* atau *random effect* adalah yang paling cocok untuk digunakan.

Tabel 4.10 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	3	1.0000

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.10, hasil uji yang dilakukan dengan menggunakan nilai *probability Chi-Square* yang diperoleh sebesar 1,0000 dan lebih besar dari 0,05, sehingga keputusan yang diambil adalah menerima Ho. Dengan demikian, model yang dipilih dalam adalah *Random Effect Model* karena dianggap paling sesuai untuk menggambarkan variabilitas data dalam penelitian ini.

4.1.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Metode *Breusch-Pagan* merupakan metode yang paling banyak digunakan oleh para peneliti dalam perhitungan uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 4.11 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	7.232071 (0.0072)	1.988111 (0.1585)	9.220182 (0.0024)

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.11, dapat menunjukkan bahwa hasil dari uji *lagrange multiplier* dengan nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0,0072 atau $< 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabilitas yang ada dalam data *Random Effect Model*. Maka dari itu, model yang lebih tepat digunakan adalah model *Random Effect Model*.

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Pemilihan Model

No	Uji Pemilihan Model	Nilai Probabilitas	Nilai Kritis	Keputusan Pemilihan Model
1	<i>Uji Chow</i>	0,0013	0,05	<i>Fixed Effect Model</i>
2	<i>Uji Hausman</i>	1,0000	0,05	<i>Random Effect Model</i>
3	<i>Uji Lagrange Multiplier</i>	0,0072	0,05	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Diolah Peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 4.12, pada hasil pengujian pemilihan model maka hasil keputusan dari uji chow yang menyatakan *fixed effect model* dengan nilai probabilitas yaitu $0,0013 < 0,05$, uji hausman yang menyatakan *random effect model* dengan nilai probabilitas $1,0000 > 0,05$, dan uji *lagrange multiplier* yang menyatakan *random effect model* dengan nilai probabilitas $0,0072 < 0,05$.

Dapat disimpulkan berdasarkan hasil dari ketiga pengujian model, yaitu uji chow, uji hausman, dan uji *lagrange multiplier* adalah *random effect model*. *Random effect model* sebagai salah satu model yang terbaik untuk dipilih dalam penelitian ini, karena model ini yang dianggap sesuai untuk menggambarkan variabilitas data panel dan hasil yang diperoleh dari uji hausman dan uji *lagrange multiplier* yang menyatakan bahwa *Random Effect Model* adalah yang terbaik.

4.1.5 Uji Hipotesis

Model yang dipakai dalam analisis regresi data panel adalah *random effect model*. Dikarenakan pada saat pemilihan model dalam ketiga model tersebut menunjukkan model terbaik dalam penelitian ini adalah *random effect model*, yaitu:

4.1.5.1 Uji t

Berdasarkan tabel 4.8, dari hasil uji t menunjukkan bahwa semua variabel bebas yaitu inflasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar $-0,360666$ dengan probabilitas $0,7208$ yang berarti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, nilai tukar rupiah memiliki nilai *t-statistic* sebesar $1,275051$ dengan probabilitas $0,2118$ yang berarti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, dan *earning per share* memiliki nilai *t-statistic* sebesar $6,348662$ dengan probabilitas $0,0000$ yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4.1.5.2 Uji F

Berdasarkan tabel 4.8, dari hasil uji f menunjukkan untuk pengaruh simultan variabel independen (inflasi, nilai tukar rupiah, dan *earning per share*) terhadap variabel dependen (harga saham) adalah $0,000003$. Karena nilai probabilitas tepat berada dibawah besaran signifikansi $0,05$, dapat disimpulkan model penelitian ini layak untuk memprediksi harga saham.

4.1.5.3 Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

Berdasarkan tabel 4.8, dari hasil nilai koefisien determinasi memperlihatkan bahwa $0,552825\%$. Variabel bebas (inflasi, nilai tukar rupiah, *earning per share*) dapat diterangkan oleh variabel terikat (harga saham). Maka dari itu, nilai ini yang tinggi mampu menunjukkan bahwa model tersebut sangat efektif dalam menjelaskan variasi data yang ada dan perubahan pada variabel X dapat menerangkan perubahan yang terjadi pada variabel Y serta menunjukkan bahwa model ini yang ft antar variabel tersebut dalam penelitian ini.

4.1.5.4 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil analisis regresi menggunakan model *Random Effect Model* yang diterapkan pada data panel, yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Analisis regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon$$

$$Y = (-1118.05829614) - 15.4782341311 (\text{Inflasi}) + 0.100628755634 (\text{Nilai Tukar Rupiah}) + 2.48658605394 (\text{Earning Per Share})$$

1. Nilai konstanta Harga Saham sebesar $-1118,06$ yang menunjukkan bahwa jika tidak mengalami perubahan dari semua variabel (Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, *Earning Per Share*, Harga Saham) bernilai 0 atau nilainya tetap, maka dari itu untuk variabel Harga Saham memiliki nilai sebesar $-1118,06$.
2. Nilai koefisien regresi variabel Inflasi sebesar $-15,48$ yang bernilai negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan variabel Inflasi sebesar 1%, maka akan menyebabkan penurunan pada variabel Harga Saham sebesar 15,48. Koefisien yang bernilai negatif ini berarti bahwa hubungan antara variabel Inflasi dan Harga Saham bersifat tidak searah. Artinya, ketika Inflasi mengalami penurunan, Harga Saham cenderung mengalami kenaikan, dan sebaliknya, ketika Inflasi meningkat, Harga Saham cenderung mengalami penurunan. Hal ini mencerminkan bahwa Inflasi yang tinggi dapat memberikan tekanan pada Harga Saham, misalnya melalui peningkatan biaya operasional atau penurunan daya beli masyarakat.
3. Nilai koefisien regresi variabel Nilai Tukar Rupiah sebesar 0,10 yang bernilai positif dan menunjukkan jika terjadi peningkatan variabel Nilai Tukar Rupiah sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Harga Saham sebesar 0,10.
4. Nilai koefisien regresi variabel *Earning Per Share* sebesar 2,49 yang bernilai positif dan menunjukkan jika terjadi peningkatan variabel Harga Saham sebesar 1% maka akan menyebabkan peningkatan terhadap variabel Harga Saham sebesar 2,49.

4.2 Pembahasan

Penelitian ini dengan merumuskan 3 hipotesis penelitian. Dari hasil pengujian hipotesis hanya terdapat 1 hipotesis penelitian yang menghasilkan nilai signifikan yaitu *earning per share* terhadap harga saham. Sedangkan 2 hipotesis lagi yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah tidak signifikan terhadap harga saham.

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ditandai berdasarkan t hitung -0.360666 dan nilai probabilitas 0.7208 yang berarti $> 0,05$. Hal ini berarti Hipotesis Alternatif (H_a) ditolak dan Hipotesis Nol (H_0) diterima. Dari sisi uji statistik deskriptif untuk variabel inflasi yang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2.88, nilai tengah sebesar 2.60, nilai maksimum sebesar 5.50, nilai minimum sebesar 1.70, dan standar deviasi sebesar 1.39. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi dengan nilai rata-rata pada periode yang diteliti cenderung konsisten dan tidak menunjukkan fluktuasi besar yang bisa memengaruhi harga saham secara signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa variasi inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan. Perubahan dalam tingkat inflasi, tidak merupakan faktor utama yang memengaruhi pergerakan harga saham di sektor pertambangan. Dampak baik yang terlihat mungkin menunjukkan bahwa para investor melihat inflasi sebagai suatu kejadian ekonomi yang telah diprediksi pada harga saham.

Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu Monika, et al. (2024) Wardani, et al. (2024) Wijayanti, et al. (2023) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian Iradilah, et al. (2022) Nurliandini, et al. (2021) Yuliani, et al. (2020) Auliana, et al. (2019) Anggraeni, et al. (2019), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dengan arah tidak signifikan terhadap harga saham. Ketidaksignifikanan pengaruh inflasi terhadap harga saham ini dapat dijelaskan melalui beberapa aspek. Pertama, sektor pertambangan cenderung lebih dipengaruhi oleh harga komoditas global, seperti minyak, gas, batu bara, dan logam, yang memiliki korelasi yang lebih erat dengan dinamika pasar global dibandingkan dengan perubahan tingkat inflasi domestik. Dengan demikian, sektor pertambangan mampu beradaptasi dengan fluktuasi inflasi tanpa dampak yang signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Sebagaimana dijelaskan dalam teori, merupakan fenomena ekonomi yang terjadi ketika pergerakan naik secara konsisten pada harga dari keseluruhan barang dan jasa dalam berdasarkan kurun waktu tertentu dan pada akhirnya lonjakan tingkat harga secara menyeluruh (Parera, 2020, p. 107). Hal ini dapat disebabkan oleh pandangan bahwa inflasi sering kali telah diantisipasi oleh para investor sebagai bagian dari dinamika ekonomi yang umum terjadi. Sebagai akibatnya, fluktuasi inflasi tidak selalu diterjemahkan langsung ke dalam perubahan signifikan pada harga saham, karena para pelaku pasar cenderung lebih memperhatikan faktor-faktor lain yang dianggap lebih relevan dalam menentukan nilai saham di sektor tersebut.

Stabilitas ini sejalan dengan pandangan Purba (2024, p. 125) bahwa inflasi, ketika berada dalam kisaran terkendali, cenderung tidak mengganggu pasar saham secara signifikan karena dianggap sebagai fenomena yang sudah diprediksi investor. Menurut teori inflasi dari pandangan Purba (2024, p. 125) bahwa inflasi dapat memberikan dampak positif, seperti mendorong konsumsi, investasi, kreativitas, dan inovasi dalam dunia usaha, ketika berada pada tingkat terkendali. Namun, inflasi yang tidak terkendali justru dapat mengurangi daya beli dan daya saing ekspor, yang berdampak negatif pada ekonomi negara. Dalam konteks sektor pertambangan, inflasi tampaknya tidak menjadi faktor utama dalam pergerakan harga saham, mengindikasikan bahwa pelaku pasar lebih memperhatikan variabel lain yang lebih relevan terhadap dinamika sektor tersebut.

Hal ini dapat menunjukkan betapa kompleksnya peran inflasi dalam ekonomi makro, yang tidak selalu terlihat dalam harga saham secara langsung. Seperti yang ditunjukkan oleh stabilitas inflasi yang berada dalam kisaran terkendali, perubahan inflasi selama periode penelitian tidak menghasilkan perubahan yang signifikan yang dapat memengaruhi harga saham secara langsung. Meskipun inflasi memiliki efek negatif, dampaknya tidak cukup besar untuk memengaruhi harga saham di industri pertambangan secara signifikan. Ketidaksignifikansi ini juga menunjukkan bahwa investor di sektor pertambangan memiliki toleransi risiko yang tinggi terhadap inflasi atau mungkin melihat inflasi sebagai indikator ekonomi makro yang lebih luas daripada sebagai faktor langsung. Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan, tetapi dampaknya harus dipertimbangkan dalam konteks yang lebih luas, terutama untuk memprediksi dampak jangka panjangnya terhadap sektor yang relevan. Oleh karena itu, meskipun inflasi tidak

memengaruhi harga saham secara langsung, stabilitas inflasi dapat dianggap sebagai salah satu faktor pendukung yang memengaruhi keputusan investor di sub industri pertambangan, bersama dengan faktor lain yang lebih dominan.

2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham

Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil analisis yang mencatat nilai t hitung sebesar 1.275051 dan nilai probabilitas sebesar 0.2118, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal ini berarti Hipotesis Alternatif (H_a) ditolak dan Hipotesis Nol (H_0) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing selama periode penelitian tidak cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Dari sisi uji statistik deskriptif untuk variabel nilai tukar rupiah yang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14684.40, nilai tengah sebesar 14269.00, nilai maksimum sebesar 15731.00, nilai minimum sebesar 13901.00, dan standar deviasi sebesar 752.80.

Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu Wijayanti, *et al.* (2023) Nugraha, *et al.* (2022) Pramesti, *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hasil ini sejalan dengan penelitian Aprianti, *et al.* (2024) Utami, *et al.* (2023) Usman, *et al.* (2022) Oktavian, *et al.* (2021) Lintang, *et al.* (2019), yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dengan arah tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil ini juga menunjukkan bahwa pelaku pasar mungkin lebih memperhatikan variabel lain yang dianggap lebih penting dalam memengaruhi harga saham sub industri perusahaan pertambangan yaitu harga komoditas global (Komalasari, 2019). Harga komoditas global sebagai salah satu aspek utama yang bisa menarik perhatian investor dan faktor krusial dalam industri pertambangan. Harga komoditas seperti batubara, nikel, tembaga, dan emas secara signifikan memengaruhi performa perusahaan pertambangan. Peningkatan harga komoditas akan meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan memengaruhi harapan investor mengenai potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, penurunan harga komoditas dapat menyebabkan penurunan performa perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham.

Menurut teori nilai tukar rupiah dari pandangan Sriyono et al (2020, p. 80) bahwa pelemahan nilai tukar terjadi akibat adanya kekuatan penawaran dan permintaan mata uang asing di pasar valuta asing, dipengaruhi oleh faktor seperti nilai tukar perdagangan, inflasi, dan investasi asing. Stabilitas relatif nilai tukar yang ditunjukkan dalam data deskriptif, dengan perbedaan kecil antara nilai maksimum (15731.00) dan minimum (13901.00), menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar selama penelitian berada dalam kisaran yang dapat dikelola, sehingga tidak memberikan pengaruh signifikan pada harga saham. Selain itu, sektor saham yang dianalisis mungkin lebih bergantung pada faktor lain seperti kinerja perusahaan dan dinamika pasar komoditas global, sementara investor cenderung mengantisipasi perubahan nilai tukar sebagai bagian dari dinamika pasar. Hal ini sejalan dengan teori yang menyebutkan bahwa nilai tukar rupiah juga dipengaruhi oleh perdagangan internasional, inflasi, di mana masing-masing faktor tersebut memiliki hubungan kompleks terhadap pergerakan harga saham (Risman, 2021, p. 14).

Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, nilai tukar rupiah mengalami perubahan yang cukup besar, tetapi tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perusahaan pertambangan. Walaupun nilai tukar rupiah menunjukkan volatilitas yang besar, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar rupiah bukanlah faktor utama yang mempengaruhi pergerakan harga saham di sektor pertambangan. Temuan ini dapat menunjukkan bahwa para investor mungkin telah memperhitungkan risiko yang berkaitan dengan perubahan nilai tukar, atau perusahaan di sektor pertambangan telah melakukan upaya untuk mengatasi risiko tersebut, misalnya melalui strategi lindung nilai (*hedging*) untuk melindungi nilai aset mereka dari dampak fluktuasi mata uang Amerika Serikat (Iskandar et al., 2022). Selain itu, sektor pertambangan cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal lain, seperti harga komoditas global, regulasi pemerintah, dan permintaan pasar internasional, yang memiliki korelasi lebih kuat terhadap kinerja perusahaan dibandingkan nilai tukar domestik.

Temuan ini mengindikasikan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing selama periode penelitian tidak cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan. Dalam konteks ini, pelaku pasar mungkin menganggap perubahan nilai tukar rupiah sebagai faktor eksternal yang telah diantisipasi dalam

keputusan investasi mereka, atau mungkin fokus pada faktor-faktor lain yang lebih berdampak langsung, seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi ekonomi global, inflasi, *earning per share*, dan harga komoditas yang relevan (Deni, 2021, p. 42). Hal ini juga dapat menunjukkan bahwa sektor saham yang dianalisis memiliki tingkat ketahanan tertentu terhadap volatilitas nilai tukar, sehingga perubahan nilai tukar rupiah tidak memberikan pengaruh signifikan pada harga saham. Perspektif ini menggambarkan pentingnya mempertimbangkan variabel lain yang lebih spesifik dalam menentukan pergerakan harga saham.

3. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Earning per share mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per saham. EPS yang positif dan besar berhubungan langsung dengan kenaikan harga saham karena mencerminkan kinerja keuangan yang solid. Karena kenaikan EPS sering kali dibarengi dengan kenaikan harga saham, pasar saham merespons perubahan EPS dengan lebih baik dan efisien. Hal ini menunjukkan bahwa informasi internal perusahaan khususnya yang berkaitan dengan profitabilitas dinilai oleh pasar akan meningkatkan harga saham. *Earning per share* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ditandai berdasarkan t hitung 6.348662 dan nilai probabilitas 0.0000 yang berarti $< 0,05$. Hal ini berarti Hipotesis Alternatif (H_a) diterima dan Hipotesis Nol (H_0) ditolak. Dari sisi uji statistik deskriptif untuk variabel *earning per share* yang menunjukkan nilai rata-rata sebesar 61.35, nilai tengah sebesar 6.30, nilai maksimum sebesar 518.73, nilai minimum sebesar -190.00, dan standar deviasi sebesar 159.69. Perubahan EPS yang tercermin dari rentang nilai tertinggi dan terendah ini mencerminkan berbagai dinamika performa perusahaan tambang.

Hasil penelitian ini mendapat dukungan kuat dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sukmawati, *et al.* (2023) Lestari, *et al.* (2023) Merida (2022) Fairuzie, *et al.* (2022). Penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share* pengaruh positif dengan arah signifikan terhadap harga saham. *Earning per share* sebagai indikator keuangan yang sangat penting dalam menentukan nilai saham suatu perusahaan, termasuk di sektor pertambangan. EPS juga akan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih per lembar saham, yang menjadi tolok ukur utama bagi investor dalam menilai kinerja dan potensi perusahaan. Hubungan positif dan signifikan EPS

terhadap harga saham bahwa investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik. Ketika EPS meningkat, investor melihat hal ini sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut. Sehingga, harga saham cenderung naik.

Temuan ini sejalan dengan teori yang menyatakan bahwa EPS merupakan indikator penting profitabilitas perusahaan yang memengaruhi keputusan investor, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per saham. Kenaikan EPS dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti peningkatan laba bersih akibat efisiensi operasional, pengurangan jumlah saham beredar melalui pembelian kembali saham, pertumbuhan penjualan yang baik, serta inovasi dan investasi yang meningkatkan daya saing perusahaan. Selain itu, lingkungan ekonomi yang kondusif dan kebijakan pajak yang mendukung juga dapat memperkuat kinerja EPS. Sebaliknya, penurunan EPS sering kali terkait dengan peningkatan jumlah saham beredar, beban pajak yang lebih tinggi, kerugian operasional, atau tantangan ekonomi makro seperti resesi dan peningkatan persaingan. Dalam konteks sektor pertambangan, rentang nilai EPS yang luas mencerminkan dinamika industri yang bergantung pada harga komoditas global dan efisiensi operasional perusahaan. Hasil ini menegaskan pentingnya EPS sebagai indikator utama yang memengaruhi persepsi investor terhadap prospek profitabilitas dan valuasi saham (Brigham et al., 2018, p. 85).

Secara teori, *earning per share* (EPS) merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang dihasilkan perusahaan per lembar saham, mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada para pemegang sahamnya (Rahayu, 2020, p. 22). EPS yang tinggi biasanya dianggap sebagai sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dengan jumlah saham yang ada, sekaligus mencerminkan efisiensi operasional dan manajemen yang baik. Peningkatan EPS sering kali diikuti oleh kenaikan harga saham, karena pasar cenderung menilai perusahaan dengan EPS tinggi sebagai entitas yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik, stabilitas keuangan, dan daya saing yang kuat. Oleh karena itu, EPS menjadi salah satu faktor yang sangat diperhatikan oleh investor dalam menilai valuasi dan potensi kinerja

masa depan suatu perusahaan dan elemen kunci dalam pengambilan keputusan investasi.

Walaupun terdapat fluktuasi signifikan dalam EPS, penelitian ini menunjukkan bahwa EPS tetap berpengaruh besar terhadap harga saham perusahaan tambang, dengan perusahaan yang menunjukkan EPS tinggi biasanya memiliki harga saham yang lebih tinggi. Penemuan ini dapat mengindikasikan bahwa investor menganggap EPS sebagai indikator utama dari kinerja keuangan perusahaan, sehingga mereka lebih memperhatikan EPS yang menunjukkan profit yang lebih konsisten dan menguntungkan. Meskipun fluktuasi EPS dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor eksternal dan internal, investor cenderung melihat EPS sebagai salah satu elemen penting yang menentukan nilai perusahaan di bursa saham. Oleh karena itu, EPS menjadi salah satu indikator kunci yang memengaruhi pergerakan harga saham, khususnya di sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh kinerja finansial perusahaan.