



Determinan Harga Saham Perusahaan LQ45 Berdasarkan Bukti Cross-Section pada Kondisi Makroekonomi Indonesia Tahun 2025

Nindya Eka Sobita^{1*}, M Iqbal Harori², Muhammad Mufti Hudani³, Mega Mariska⁴, Rizka Malia⁵

¹⁻⁵Universitas Lampung, Indonesia

Email: nindya.eka@feb.unila.ac.id¹, miqbalharori@fisip.unila.ac.id², muftihudani@feb.unila.ac.id³, mega.mariska@feb.unila.ac.id⁴, rizka.malia@feb.unila.ac.id⁵

*Penulis Korespondensi: nindya.eka@feb.unila.ac.id

Abstract. This study aims to analyze the effect of company fundamental factors, proxied by Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Equity (ROE), on the stock prices of companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange. Indonesia's macroeconomic conditions, represented by the rupiah exchange rate and the BI Rate, are used as the economic context of the study and are not estimated as independent variables, since the study relies on a single-period cross-sectional dataset. This study employs cross-sectional data from 38 LQ45 companies as of December 2025 and was analyzed using the Ordinary Least Squares (OLS) method with EViews 13 software. The estimation results show that EPS has a positive and significant effect on stock prices, while DER and ROE have a negative and significant effect. The model explains 90.47% of the variation in stock prices ($R^2 = 0.9047$). These findings are consistent with signaling theory and capital structure theory, and have practical implications for investors in selecting stocks based on fundamental performance amid a relatively stable macroeconomic environment.

Keywords: DER; EPS; LQ45; ROE; Stock Price.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh faktor fundamental perusahaan yang diproksikan oleh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Equity (ROE) terhadap harga saham perusahaan LQ45. Kondisi makroekonomi Indonesia yang direpresentasikan oleh nilai tukar rupiah dan BI Rate digunakan sebagai konteks ekonomi penelitian dan tidak diestimasi sebagai variabel independen karena penelitian menggunakan data cross-section satu periode. Penelitian ini menggunakan data cross-section dari 38 perusahaan LQ45 per Desember 2025 dan dianalisis menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil estimasi menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara DER dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan. Model mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 90,47% ($R^2 = 0,9047$). Temuan ini konsisten dengan teori sinyal dan teori struktur modal, serta memiliki implikasi praktis bagi investor dalam memilih saham berdasarkan kinerja fundamental di tengah kondisi makroekonomi yang relatif stabil.

Kata Kunci: DER; EPS; Harga Saham; LQ45; ROE.

1. LATAR BELAKANG

Pasar modal memiliki peran strategis sebagai salah satu instrumen mobilisasi modal jangka panjang dalam perekonomian Indonesia. Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui indeks LQ45 mencerminkan kinerja 45 saham paling likuid dan berkapitalisasi besar, sehingga menjadi barometer kondisi pasar modal nasional. Harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal (fundamental perusahaan) dan eksternal (kondisi makroekonomi).

Dari sisi fundamental, Earning Per Share (EPS) mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham dan secara teoritis menjadi sinyal positif bagi investor (Brigham & Houston, 2019). Debt to Equity Ratio (DER) mengindikasikan tingkat leverage yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan ketika terlalu tinggi, sehingga berpotensi

menekan harga saham (Kasmir, 2021). Return on Equity (ROE) mengukur efisiensi penggunaan modal sendiri dalam menghasilkan laba, di mana nilai yang tinggi lazimnya direspons positif oleh pasar (Sudana, 2021).

Dari sisi makroekonomi, nilai tukar rupiah dan suku bunga BI Rate merupakan dua indikator yang paling sering digunakan untuk menggambarkan iklim investasi di pasar saham. Kondisi nilai tukar dan BI Rate membentuk lingkungan makroekonomi yang memengaruhi iklim investasi secara umum, sehingga menjadi konteks penting dalam penelitian ini, meskipun keduanya tidak diestimasi secara langsung sebagai variabel independen dalam model regresi (Tandelilin, 2022).

Sepanjang tahun 2025, perekonomian Indonesia menghadapi berbagai tantangan eksternal yang bersumber dari ketidakpastian ekonomi global, tekanan nilai tukar rupiah, dinamika kebijakan suku bunga bank sentral, serta perubahan arus modal internasional (IMF, 2025; Bank Indonesia, 2025). Kondisi tersebut meningkatkan volatilitas pasar keuangan dan memengaruhi perilaku investor di Bursa Efek Indonesia (Fahmi, 2024; OJK, 2025). Dalam situasi demikian, perubahan indikator makroekonomi tidak hanya memengaruhi iklim investasi secara umum, tetapi juga dapat memengaruhi proses penilaian terhadap saham-saham berkapitalisasi besar seperti konstituen LQ45 (Tandelilin, 2022; Brigham & Houston, 2019).

Meskipun indikator fundamental perusahaan tetap menjadi dasar utama dalam menentukan nilai intrinsik saham (Damodaran, 2022), respons pasar terhadap informasi fundamental sering kali dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi (Fuad & Yuliadi, 2021; Melyani & Esra, 2021). Profitabilitas yang tinggi belum tentu direspons positif apabila kondisi nilai tukar dan suku bunga sedang memberikan tekanan terhadap prospek perekonomian (Anisak & Mohamad, 2020; Tampubolon et al., 2021). Sebaliknya, stabilitas makroekonomi dapat memperkuat respons investor terhadap informasi fundamental perusahaan (Endri et al., 2020; Rezeki et al., 2022). Oleh karena itu, analisis yang mengombinasikan faktor fundamental dan kondisi makroekonomi menjadi penting untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pembentukan harga saham (Aika Putra Hakim & Sulfitri, 2023; Chandra Wijaya & Putri, 2021).

Sebagian besar penelitian terdahulu menganalisis pengaruh faktor fundamental maupun variabel makroekonomi menggunakan pendekatan data panel atau time series sehingga lebih menekankan perubahan antar waktu (Fuad & Yuliadi, 2021; Melyani & Esra, 2021; Pangestuti & Hamidi, 2016). Penelitian dengan pendekatan cross-section yang berfokus pada heterogenitas karakteristik perusahaan dalam satu periode pengamatan masih relatif terbatas, terutama pada perusahaan-perusahaan LQ45 (Aika Putra Hakim & Sulfitri, 2023). Pendekatan

ini penting karena mampu menunjukkan seberapa besar perbedaan fundamental perusahaan menjelaskan variasi harga saham ketika seluruh perusahaan menghadapi kondisi makroekonomi yang sama (Sumarna & Agustini, 2022).

Penelitian empiris mengenai determinan harga saham di Indonesia telah banyak dilakukan (Aika Putra Hakim & Sulfitri, 2023; Fuad & Yuliadi, 2021; Melyani & Esra, 2021), namun sebagian besar menggunakan pendekatan panel atau time series. Pendekatan cross-section yang berfokus pada variasi antar perusahaan pada satu titik waktu masih relatif terbatas, padahal pendekatan ini mampu mengidentifikasi karakteristik perusahaan yang secara spesifik mendorong perbedaan harga saham antar emiten dalam satu periode yang sama.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana kondisi makroekonomi Indonesia menjadi konteks dalam hubungan antara faktor fundamental perusahaan dan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh EPS, DER, dan ROE terhadap harga saham perusahaan LQ45 dengan mempertimbangkan kondisi makroekonomi Indonesia; dan (2) menganalisis pengaruh simultan EPS, DER, dan ROE terhadap harga saham LQ45.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan pendekatan cross-section. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode Desember 2025, yaitu sebanyak 45 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan tercatat sebagai konstituen indeks LQ45 selama periode penelitian; (2) mempublikasikan laporan keuangan kuartal III tahun 2025 secara lengkap; (3) memiliki data harga penutupan saham pada akhir Desember 2025; dan (4) menyediakan informasi yang diperlukan untuk memperoleh nilai Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Equity (ROE) secara konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut, tujuh perusahaan tidak memenuhi persyaratan sehingga dikeluarkan dari analisis. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan 38 perusahaan sebagai sampel. Data fundamental perusahaan diperoleh dari laporan keuangan kuartal III tahun 2025 yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (2025), sedangkan data harga saham diperoleh dari harga penutupan pada akhir Desember 2025. Harga saham yang digunakan adalah closing price akhir Desember 2025. Data nilai tukar rupiah dan BI Rate diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia dan digunakan sebagai konteks kondisi makroekonomi penelitian, bukan sebagai variabel yang diestimasi dalam model regresi.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Sumber Data Variabel Penelitian.

Variabel	Simbol	Definisi/Satuan	Sumber Data
Harga Saham	HS	Closing price (Rp), Des 2025	Bursa Efek Indonesia
Earning Per Share	EPS	Laba bersih/lembar saham (Rp)	Laporan Keuangan Q3 2025
Debt to Equity Ratio	DER	Total utang/ekuitas (kali)	Laporan Keuangan Q3 2025
Return on Equity	ROE	Laba bersih/ekuitas (%)	Laporan Keuangan Q3 2025

Sumber: BEI, Bank Indonesia (2025), Diolah Penulis.

Tabel 1 merangkum definisi operasional dan sumber data setiap variabel penelitian. Nilai tukar rupiah dan BI Rate digunakan sebagai indikator kondisi makroekonomi Indonesia yang menjadi latar belakang penelitian dan tidak diestimasi sebagai variabel independen karena nilainya sama untuk seluruh perusahaan pada periode pengamatan.

Metode analisis yang digunakan adalah Ordinary Least Squares (OLS) dengan model regresi linear berganda. OLS dipilih karena sesuai untuk data cross-section dengan jumlah observasi yang memadai dan variabel yang bersifat kontinu. Estimasi dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13. Model persamaan regresi yang diestimasi adalah sebagai berikut:

$$HS_i = \beta_0 + \beta_1 EPS_i + \beta_2 DER_i + \beta_3 ROE_i + \varepsilon_i \dots \dots \dots (i)$$

di mana HS adalah harga saham perusahaan i ; β_0 adalah konstanta; β_1 – β_3 adalah koefisien regresi untuk EPS, DER, dan ROE; dan ε_i adalah term error. Nilai tukar rupiah dan BI Rate tidak dimasukkan sebagai variabel independen dalam model karena nilainya konstan untuk seluruh perusahaan pada periode pengamatan, sehingga keduanya hanya berfungsi sebagai konteks makroekonomi penelitian. Sebelum interpretasi hasil, dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas residual (Jarque-Bera), uji multikolinearitas (Variance Inflation Factor/VIF), uji heteroskedastisitas (White Test), dan uji autokorelasi (Durbin-Watson) untuk memastikan BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) terpenuhi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif variabel penelitian untuk 38 emiten LQ45 per Desember 2025 setelah penyesuaian data. Harga saham menunjukkan variasi yang sangat besar dengan rata-rata Rp4.331,58 dan standar deviasi Rp5.592,40, mencerminkan heterogenitas yang tinggi di antara emiten LQ45—dari saham bernilai puluhan rupiah hingga puluhan ribu rupiah. Nilai skewness positif (3,30) mengindikasikan distribusi right-skewed yang umum dijumpai pada data harga aset keuangan.

EPS rata-rata sebesar Rp245,84 dengan rentang yang lebar (Rp-8,20 hingga Rp1.245,00) mencerminkan perbedaan kapasitas laba yang signifikan antar emiten. DER rata-rata 1,22 kali menunjukkan bahwa rata-rata emiten LQ45 memiliki utang sedikit lebih besar dari modal sendiri, yang masih dalam batas wajar untuk perusahaan berskala besar. ROE rata-rata 5,86% dengan rentang -9,41% hingga 16,11% mencerminkan variasi yang cukup besar dalam kemampuan emiten menghasilkan return bagi pemegang saham.

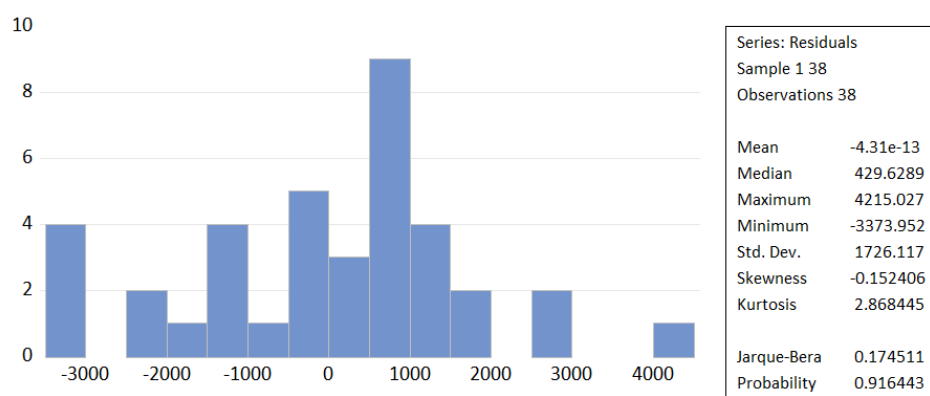
Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian (N = 38).

	HS	EPS	DER	ROE
Mean	4331.579	245.8368	1.216316	5.863421
Median	2635.000	172.3500	0.655000	5.535000
Maximum	29500.00	1245.000	5.120000	16.11000
Minimum	65.00000	-8.200000	0.260000	-9.410000
Std. Dev.	5592.401	270.9146	1.289359	3.914079
Skewness	3.295078	2.291446	1.818852	-0.899557
Kurtosis	14.13467	8.495754	5.084414	8.300585
Jarque-Bera	265.0673	81.07649	27.83132	49.61061
Probability	0.000000	0.000000	0.000001	0.000000
Sum	164600.0	9341.800	46.22000	222.8100
Sum Sq. Dev.	1.16E+09	2715606.	61.51048	566.8407
Observations	38	38	38	38

Sumber: BEI, Bank Indonesia (2025), diolah dengan EViews 13.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan interpretasi terhadap hasil estimasi regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga estimasi koefisien regresi yang dihasilkan bersifat tidak bias, efisien, dan dapat diandalkan. Salah satu asumsi yang diuji adalah normalitas residual menggunakan uji Jarque-Bera. Hasil pengujian menunjukkan nilai statistik Jarque-Bera sebesar 0,1745 dengan probabilitas sebesar 0,9164, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($p > 0,05$). Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa residual berdistribusi normal tidak dapat ditolak. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa residual model telah mengikuti distribusi normal, sehingga salah satu asumsi dasar dalam model regresi OLS telah terpenuhi. Terpenuhinya asumsi normalitas residual memberikan dasar yang kuat bagi validitas pengujian statistik, baik uji parsial (uji t) maupun uji simultan (uji F), sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara lebih andal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas.

Uji heteroskedastisitas dengan White Test menghasilkan $\text{Obs} \cdot R^2 = 24,923$ dengan probabilitas 0,1031 ($> 0,05$), sehingga H_0 homoskedastisitas diterima dan tidak terindikasi adanya heteroskedastisitas dalam model.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	5.929270	Prob. F (9,28)	0.1305
Obs*R-squared	24.92287	Prob. Chi-Square (9)	0.1031
Scaled explained SS	18.63970	Prob. Chi-Square (9)	0.1284

Sumber: Data diolah dengan EViews 13.

Uji multikolinearitas dengan Variance Inflation Factor (VIF) menunjukkan nilai centered VIF maksimum sebesar 1,099 (ROE), jauh di bawah ambang batas 10, yang berarti tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen EPS, DER, dan ROE.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas.

Variance Inflation Factors
Date: 06/30/26 Time: 18:10
Sample: 1 39
Included observations: 38

Variable	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	397720.2	4.661201	NA
EPS	1.309340	2.024017	1.096619
DER	53638.40	1.947576	1.017563
ROE	6288.235	3.633001	1.099325

Sumber: Data diolah dengan EViews 13.

Uji autokorelasi dengan statistik Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,775, yang berada mendekati angka 2 dan berada dalam rentang dU sampai dengan 4-dU pada tingkat signifikansi 5% untuk $n = 38$ dan $k = 3$, sehingga tidak terdapat indikasi autokorelasi pada residual model.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi.

Variable	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0.904733	Mean dependent var	4331.579
Adjusted R-squared	0.896327	S.D. dependent var	5592.401
S.E. of regression	1800.660	Akaike info criterion	17.92899
Sum squared resid	1.10E+08	Schwarz criterion	18.10137
Log likelihood	-336.6509	Hannan-Quinn criter.	17.99033
F-statistic	107.6301	Durbin-Watson stat	1.775044
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output EViews 13, diolah penulis.

Hasil Estimasi OLS

Tabel 7 menyajikan hasil estimasi model OLS menggunakan EViews 13. F-statistic sebesar 107,6301 dengan probabilitas 0,000 menunjukkan bahwa secara simultan EPS, DER, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai $R^2 = 0,9047$ mengindikasikan bahwa model mampu menjelaskan 90,47% variasi harga saham antar emiten LQ45, sementara 9,53% dijelaskan oleh faktor lain di luar model, termasuk kondisi makroekonomi yang relatif sama bagi seluruh perusahaan pada periode pengamatan. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,8963 menunjukkan bahwa daya jelas model tetap tinggi setelah memperhitungkan jumlah variabel independen.

Tabel 6. Hasil Estimasi OLS Variabel Dependen: Harga Saham (HS).

Dependent Variable: HS

Method: Least Squares

Date: 06/30/26 Time: 18:03

Sample (adjusted): 1 38

Included observations: 38 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1671.893	630.6506	2.651061	0.0121
EPS	20.34574	1.144264	17.78063	0.0000
DER	-723.5363	231.5997	-3.124082	0.0036
ROE	-249.3422	79.29839	-3.144353	0.0034
R-squared	0.904733	Mean dependent var		4331.579
Adjusted R-squared	0.896327	S.D. dependent var		5592.401
S.E. of regression	1800.660	Akaike info criterion		17.92899
Sum squared resid	1.10E+08	Schwarz criterion		18.10137
Log likelihood	-336.6509	Hannan-Quinn criter.		17.99033
F-statistic	107.6301	Durbin-Watson stat		1.775044
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan EViews 13.

Pembahasan

Pengaruh EPS terhadap Harga Saham. EPS memiliki koefisien positif sebesar 20,346 dan signifikan pada $\alpha = 1\%$ ($t = 17,781$; $p = 0,000$). Artinya, setiap kenaikan EPS sebesar Rp1 secara rata-rata meningkatkan harga saham sebesar Rp20,35. Temuan ini mendukung H_1 dan konsisten dengan signaling theory: EPS yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal per lembar saham. Hasil ini sejalan dengan (Aika Putra Hakim & Sulfitri, 2023) dan Sudana (2021) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan EPS terhadap harga saham di BEI. Temuan ini juga selaras dengan

signaling theory (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa laba per lembar saham merupakan sinyal kualitas perusahaan yang paling mudah dibaca oleh investor (Brigham & Houston, 2019). Penelitian Nurmasari (2020) pada perusahaan LQ45 periode 2014–2018 mengkonfirmasi bahwa EPS secara konsisten menjadi prediktor terkuat harga saham dibandingkan variabel fundamental lainnya. Lebih lanjut, Pasaribu (2019) menemukan bahwa pengaruh EPS terhadap harga saham cenderung lebih besar pada perusahaan berkapitalisasi besar, yang konsisten dengan karakteristik emiten LQ45 dalam penelitian ini.

Pengaruh DER terhadap Harga Saham. DER memiliki koefisien negatif sebesar -723,536 yang signifikan pada $\alpha = 1\%$ ($t = -3,124$; $p = 0,0036$), mendukung H_2 . Setiap kenaikan DER sebesar 1 kali, harga saham turun rata-rata Rp723,54. Tingkat leverage yang tinggi meningkatkan persepsi risiko investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, sehingga menurunkan willingness to pay atas saham tersebut. Temuan ini konsisten dengan trade-off theory dan hasil studi (Fuad & Yuliadi, 2021). Dalam kerangka trade-off theory, perusahaan dengan DER tinggi menghadapi risiko financial distress yang lebih besar sehingga investor menuntut premium risiko yang lebih tinggi, yang pada akhirnya menekan harga saham (Kasmir, 2021). Sari & Sudjarni (2021) dalam studinya pada perusahaan manufaktur BEI 2016–2020 menemukan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dengan intensitas pengaruh yang semakin besar pada saat kondisi likuiditas pasar sedang ketat. Aika Putra Hakim & Sulfitri (2023) juga mengkonfirmasi bahwa leverage yang berlebihan pada emiten indeks utama BEI secara konsisten dikaitkan dengan valuasi pasar yang lebih rendah.

Pengaruh ROE terhadap Harga Saham. Berbeda dengan hipotesis yang diajukan, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dengan koefisien sebesar -249,342 ($t^* = -3,144$; $p^* = 0,0034$), sehingga H_3 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar 1% diikuti oleh penurunan harga saham rata-rata sebesar Rp249,34. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pada perusahaan LQ45 selama periode pengamatan Desember 2025, tingkat pengembalian atas ekuitas yang tinggi tidak selalu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Romadhan dan Satrio (2019) serta Rahmat dan Fathimah (2022) yang juga menemukan pengaruh negatif ROE terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. Di sisi lain, Rizqi Zainul et al. (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan determinan penting return saham, meskipun arah pengaruhnya dapat berbeda bergantung pada karakteristik sampel dan periode penelitian. Menurut Kewal (2016), hubungan ROE dengan harga saham tidak selalu bersifat linear karena ROE yang sangat tinggi

dapat memunculkan ekspektasi penurunan kinerja di masa depan apabila tidak didukung oleh prospek pertumbuhan yang memadai. Selain itu, tingginya ROE dapat dipengaruhi oleh basis ekuitas yang relatif kecil atau struktur permodalan tertentu, sehingga tidak selalu mencerminkan peningkatan kinerja operasional yang berkelanjutan (Sudana, 2021).

Dari perspektif signaling theory, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih merespons informasi laba per lembar saham (EPS) dibandingkan tingkat pengembalian atas ekuitas. EPS dipandang sebagai indikator profitabilitas yang lebih mudah diinterpretasikan dalam menilai nilai perusahaan dan prospek investasi (Brigham & Houston, 2019). Temuan tersebut juga didukung oleh hasil uji multikolinearitas yang menunjukkan nilai *centered VIF* EPS dan ROE masing-masing sebesar 1,097 dan 1,099, sehingga koefisien negatif ROE tidak disebabkan oleh masalah multikolinearitas. Dengan demikian, dalam kondisi makroekonomi Indonesia yang relatif seragam pada tahun 2025, variasi harga saham perusahaan LQ45 lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba per saham dibandingkan tingkat pengembalian atas ekuitas semata.

Penelitian ini dilakukan pada kondisi makroekonomi Indonesia tahun 2025 ketika nilai tukar rupiah dan BI Rate relatif stabil. Oleh karena itu, faktor-faktor makro diperlakukan sebagai konteks yang sama bagi seluruh perusahaan dalam sampel, sedangkan variasi harga saham lebih banyak dijelaskan oleh perbedaan kondisi fundamental masing-masing perusahaan. Hasil estimasi yang menunjukkan daya jelas model sebesar 90,47% memperkuat argumen bahwa pada satu titik waktu pengamatan, heterogenitas karakteristik fundamental perusahaan bukan kondisi makroekonomi yang seragam menjadi determinan utama yang membedakan harga saham antar emiten LQ45.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor fundamental (EPS, DER, ROE) terhadap harga saham 38 emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia per Desember 2025, menggunakan metode Ordinary Least Squares (OLS) dengan EViews 13. Berdasarkan hasil estimasi dan pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, tiga kesimpulan utama dapat ditarik.

Pertama, faktor fundamental terbukti sebagai determinan utama harga saham LQ45. EPS berpengaruh positif dan signifikan pada $\alpha = 1\%$, sementara DER dan ROE berpengaruh negatif dan signifikan pada $\alpha = 1\%$. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa kualitas laba dan struktur modal perusahaan merupakan sinyal terkuat yang direspons pasar dalam proses pembentukan harga saham, sementara tingkat profitabilitas ekuitas yang sangat tinggi justru direspons secara hati-hati oleh investor. Temuan ini diperoleh dalam konteks kondisi

makroekonomi Indonesia tahun 2025 yang relatif sama bagi seluruh perusahaan LQ45.

Kedua, model regresi memiliki daya penjas yang sangat baik dengan $R^2 = 90,47\%$ dan Adjusted $R^2 = 89,63\%$, serta lolos uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Dengan demikian, estimasi koefisien dapat diandalkan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Ketiga, karena seluruh perusahaan sampel menghadapi kondisi nilai tukar rupiah dan BI Rate yang sama pada periode pengamatan, variasi harga saham antar emiten LQ45 secara dominan dijelaskan oleh perbedaan karakteristik fundamental masing-masing perusahaan, bukan oleh perbedaan kondisi makroekonomi.

Rekomendasi pertama, merujuk pada dominannya pengaruh faktor fundamental, investor dan analis keuangan disarankan memprioritaskan seleksi saham LQ45 berdasarkan EPS yang tinggi disertai DER yang terkendali, serta tidak menjadikan ROE yang sangat tinggi sebagai satu-satunya acuan tanpa mengevaluasi keberlanjutan dan kualitas profitabilitas tersebut. Strategi ini terbukti secara empiris relevan dalam menjelaskan perbedaan harga saham antar emiten pada periode pengamatan.

Rekomendasi kedua, merujuk pada pengaruh negatif DER terhadap harga saham, manajemen perusahaan disarankan untuk menjaga struktur modal yang sehat dengan membatasi penggunaan utang pada level yang tidak membebani persepsi risiko investor. Kebijakan yang berorientasi pada peningkatan profitabilitas melalui efisiensi operasional akan lebih efektif dalam mendorong nilai pasar saham dibandingkan ekspansi yang dibiayai utang berlebihan.

Rekomendasi ketiga, mengingat temuan ROE yang negatif dan signifikan, manajemen dan investor disarankan untuk mengevaluasi sumber profitabilitas perusahaan secara lebih cermat, termasuk memeriksa apakah ROE yang tinggi dihasilkan dari pertumbuhan laba yang sehat atau dari basis ekuitas yang relatif kecil, agar keputusan investasi tidak semata-mata didasarkan pada angka ROE tanpa konteks struktur modal yang menyertainya.

Untuk penelitian selanjutnya, pendekatan cross-section satu titik waktu yang digunakan dalam penelitian ini membatasi kemampuan menangkap dinamika perubahan antar waktu, sehingga penggunaan data panel longitudinal direkomendasikan. Selain itu, penambahan variabel fundamental seperti Price to Book Value (PBV) dan Current Ratio, serta perluasan analisis berbasis sektor industri, dapat memperkaya pemahaman mengenai determinan harga saham emiten LQ45.

Keterbatasan penelitian ini menggunakan data cross-section satu periode sehingga variabel makroekonomi seperti nilai tukar dan BI Rate tidak dapat diestimasi sebagai variabel

independen karena tidak memiliki variasi antar perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data panel agar pengaruh variabel makroekonomi dapat dianalisis secara lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Aika Putra Hakim, M. D., & Sulfitri, V. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Ihsg. *Ebid:Ekonomi Bisnis Digital*, 1(2), 85–92. <https://doi.org/10.37365/ebid.v1i2.180>
- Anisak, N., & Mohamad, A. (2020). Foreign Exchange Exposure of Indonesian Listed Firms. *Global Business Review*, 21(4), 918–936. <https://doi.org/10.1177/0972150919843371>
- Bank Indonesia. (2025). BI 7-Day Reverse Repo Rate dan kurs tengah Bank Indonesia. Bank Indonesia.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chandra Wijaya, C., & Putri, A. P. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 2(2), 35–46. <https://doi.org/10.34012/jebim.v2i2.1428>
- Damodaran, A. (2022). *Applied corporate finance* (5th ed.). Wiley.
- Endri, E., Abidin, Z., Simanjuntak, T., & Nurhayati, I. (2020). Indonesian Stock Market Volatility: GARCH Model. *Montenegrin Journal of Economics*, 16(2), 7–17. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2020.16-2.1>
- Fuad, F., & Yuliadi, I. (2021). Determinants of the Composite Stock Price Index (IHSG) on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics Research and Social Sciences*, 5(1), 27–41. <https://doi.org/10.18196/jerss.v5i1.11002>
- Hsing, Y. (2019). Effects of macroeconomic variables on the stock market: The case of Indonesia. *Economics and Business Letters*, 8(3), 115–122. <https://doi.org/10.17811/eb1.8.3.2019.115-122>
- International Monetary Fund. (2025). *World economic outlook 2025*. International Monetary Fund.
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). PT RajaGrafindo Persada.
- Kewal, S. S. (2016). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Melyani, I., & Esra, M. A. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016 – 2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 6(1), 50–59. <https://doi.org/10.38043/jimb.v6i1.3060>
- Mohammad Benny Alexandri, Putri Irmala Sari, & Widya Setiabudi Sumadinata. (2022). Crude Oil Prices and Currency Exchange Rates' Impact on the Indonesian Energy Stock Market during the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 48–53. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13101>

- Nurmasari, I. (2020). Analisis pengaruh fundamental perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. *Jurnal Sekuritas*, 3(2), 89–101. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i2.4532>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Laporan perkembangan keuangan Indonesia 2024. OJK.
- Pangestuti, D. C., & Hamidi, A. (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.35590/jeb.v3i1.720>
- Pasaribu, R. B. F. (2019). Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 23(2), 101–118.
- Rezeki, Y., Wulandari, D. S., & Kusumawati, L. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental Mikro Makro terhadap Harga Saham Sektor Perbankan. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(1), 186. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i1.361>
- Rizqi Zainul, Z., Amalia Fachrudin, K., Syahyunan, & Irawati, N. (2025). The moderating role of investor sentiment on profitability and investment premiums: Evidence from the Indonesian stock market. *Investment Management and Financial Innovations*, 22(2), 100–111. [https://doi.org/10.21511/imfi.22\(2\).2025.09](https://doi.org/10.21511/imfi.22(2).2025.09)
- Salisu, A. A., & Vo, X. V. (2021). The behavior of exchange rate and stock returns in high and low interest rate environments. *International Review of Economics & Finance*, 74, 138–149. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.02.008>
- Sari, P. M., & Sudjarni, L. K. (2021). Pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan kondisi fundamental terhadap harga saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(4), 432–451. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i04.p02>
- Soekarno, S., & Disman. (2022). Pendekatan cross-section dalam analisis harga saham: Studi pada perusahaan LQ45. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(1), 55–70.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suciwati, D. P., & Machfoedz, M. (2016). Pengaruh risiko nilai tukar rupiah terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 17(4), 347–360.
- Sudana, I. M. (2021). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori dan praktik* (3rd ed.). Erlangga.
- Sumarna, A. D., & Agustini, P. N. (2022). Informasi Keuangan dengan Moderasi Ukuran Perusahaan pada Harga Saham Emiten LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 238–257. <https://doi.org/10.25170/jak.v16i2.3433>
- Tampubolon, K. M., H. M. Roy Sembel, & Sidharta, J. (2021). The Effect Of Inflation, Interest Rate, Exchange Rate and Gross Domestic Product Growth on Composite Stock Price Index (Study at Indonesia Stock Exchange Period of 2010-2019). *Fundamental Management Journal*, 6(1), 66–90. <https://doi.org/10.33541/fjm.v6i1.2826>
- Tandelilin, E. (2022). *Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi* (Edisi revisi). PT Kanisius.