

Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham Subsektor Semen

Ayu Rizky Yuniar¹, Pradana Jati Kusuma², Maria Safitri³, Fakhmi Zakaria⁴

Universitas Dian Nuswantoro¹²³⁴

211202207877@mhs.dinus.ac.id, pradana.kusuma@dsn.dinus.ac.id,

mariasafitri@dsn.dinus.ac.id, fakhmi@dsn.dinus.ac.id

ABSTRACT.

This study examines the determinants of share prices of companies in the cement sub-sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX), focusing on internal and external factors during the period 2020–2024. The internal factors analysed include the Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), and company age (AGE), while external factors include interest rates and Gross Domestic Product (GDP). The research method used is a quantitative approach based on secondary data sourced from the IDX, companies' annual financial reports, and statistical data released by the Central Statistics Agency (BPS). The research sample includes six cement sub-sector companies determined through purposive sampling, resulting in 120 quarterly panel data observations. The assessment was conducted using panel data regression with a Fixed Effect Model (FEM) selected from the Chow test and Hausman test, supported by classical assumption testing and hypothesis testing. The results of the study reveal that all independent variables simultaneously have a significant effect on stock prices. Individually, CR has a positive and significant effect, while AGE has a negative and significant effect on stock prices. Meanwhile, DER and interest rates produce an insignificant negative relationship, and GDP has a positive but insignificant effect. This study reveals that the movement of cement sub-sector stock prices can be explained by the interaction of internal and external factors, with liquidity and company age as the main determinants in conditions of overcapacity and macroeconomic uncertainty.

Keywords: *Leverage; Liquidity; Firm Age; Interest Rates, GDP, Stock Prices*

ABSTRAK.

Studi ini mengkaji determinan harga saham perusahaan subsektor semen di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menitikberatkan pada faktor internal dan eksternal selama periode 2020–2024. Faktor internal yang dianalisis meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan umur perusahaan (AGE), sedangkan faktor eksternal mencakup suku bunga dan juga Produk Domestik Bruto (PDB). Metode penelitian yang dipakai yakni pendekatan kuantitatif berbasis data sekunder yang bersumber dari BEI, laporan keuangan tahunan perusahaan, serta data statistik yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Sampel penelitian mencakup 6 perusahaan subsektor semen yang ditentukan melalui teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 120 observasi data panel triwulanan. Pengkajian dilakukan memakai regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) yang diseleksi mulai dari uji Chow dan uji Hausman, serta didukung oleh pengujian asumsi klasik disertai pengujian hipotesis. Hasil kajian mengungkapkan bahwasannya keseluruhan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara individual, CR memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan AGE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, DER serta suku bunga menghasilkan hubungan negatif yang tidak signifikan, dan PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan. Kajian ini mengungkapkan bahwasannya pergerakan harga saham subsektor semen mampu

dijelaskan oleh interaksi faktor internal dan eksternal, dengan likuiditas serta umur perusahaan sebagai determinan utama dalam kondisi kelebihan kapasitas dan ketidakpastian ekonomi makro.

Kata kunci: Leverage; Likuiditas; Umur Perusahaan; Suku Bunga; PDB; Harga Saham

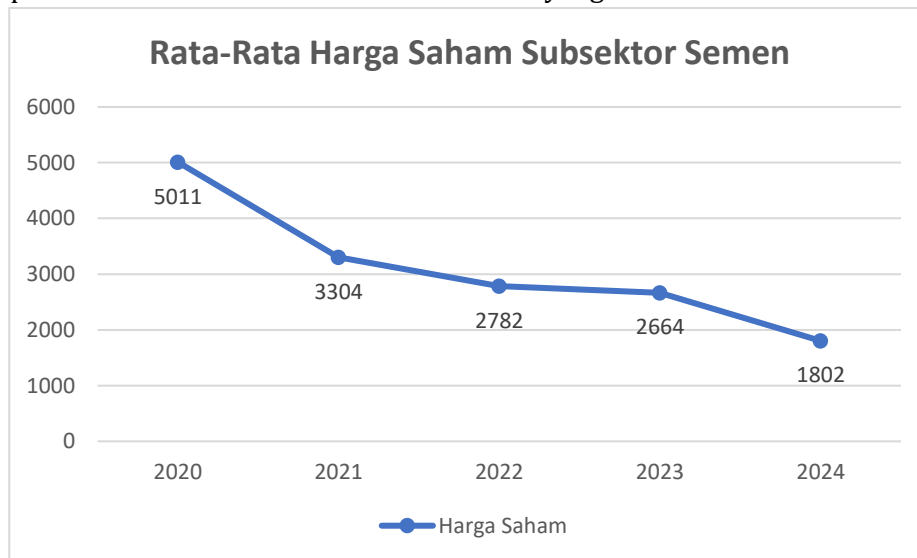
PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal Indonesia pada beberapa tahun belakangan ini mengungkapkan peningkatan kinerja dan keterlibatan investor yang semakin kuat, sejalan dengan meningkatnya *awareness* masyarakat akan urgensi berinvestasi. Pasar modal memberikan kesempatan kepada perusahaan guna mendapatkan dana jangka panjang untuk memperluas usaha, mengembangkan inovasi, dan meningkatkan kapasitas operasional tanpa bergantung pada pinjaman bank. Selain mendorong produktivitas dan penciptaan lapangan kerja, pasar modal juga dijadikan alat ukur penting bagi investor untuk menilai kinerja korporasi, stabilitas ekonomi, dan arah kebijakan pemerintah (Dahlia et al., 2025). Berdasarkan data *Single Investor Identification* (SID) yang dirilis oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), total penanam modal pasar saham domestik terus menunjukkan peningkatan yang signifikan, dari 12,17 juta pada akhir tahun 2023 menjadi 13,45 juta per 9 Agustus 2024 (BEI, 2024). Kondisi itu mencerminkan semakin matangnya pasar keuangan Indonesia serta tingginya minat masyarakat untuk melakukan penanaman modal, khususnya terhadap instrumen saham. Menurut Salsabilla & Hasanuh, (2022) Saham merupakan bukti hak milik perorang atau institusi terhadap perusahaan berbentuk badan usaha berbadan hukum. Harga saham tercipta dari dinamika pasar yang merefleksikan dinamika *demend* dan *supply* di pasar modal, yang disebabkan atas beragam faktor internal maupun eksternal perusahaan. Bagi penanam modal, nilai pasar saham menjadi referensi substantif bagi penanam modal dalam menetapkan keputusan investasi karena menggambarkan ekspektasi pasar terhadap performa sekaligus kemampuan perusahaan. Dengan memahami sejumlah faktor yang menentukan pergerakan harga saham secara menyeluruh, investor dapat mengambil keputusan investasi yang berbasis pertimbangan logis, terukur, dan berbasis pada informasi yang kredibel (Puspita et al., 2025).

Salah satu sektor penting yang turut menopang perekonomian nasional adalah industri manufaktur dasar dan kimia, khususnya subsektor semen. Subsektor ini memiliki peranan strategis dalam pembangunan infrastruktur, meliputi konstruksi gedung, jembatan, jalan tol, serta berbagai fasilitas publik lain yang menunjang kemajuan negara (Anggraeni & Nasution, 2022). Namun, selama periode 2020–2024, industri semen Indonesia dihadapkan pada tekanan berat akibat pandemi Covid-19 dan kondisi *oversupply*. Pandemi menurunkan permintaan semen karena banyak proyek konstruksi tertunda (BIG ALPHA, 2020). Pada tahun 2020, penjualan semen domestik dan ekspor mencapai sekitar 71,78 juta ton dengan tingkat utilisasi kapasitas produksi sebesar 61,7%. Hal ini berarti masih terdapat kapasitas produksi yang belum terpakai sebanyak kurang lebih 45 juta ton (CNBC Indonesia, 2024). Memasuki tahun 2021-2024, meskipun aktivitas ekonomi mulai

pulih, industri semen masih menghadapi fenomena *oversupply*, Industri semen di Indonesia menghadapi tantangan kelebihan kapasitas dengan tingkat utilisasi produksi yang hanya 56,5% pada tahun 2024. Penurunan permintaan semen, disertai dengan terus bertambahnya kapasitas produksi, menimbulkan persaingan yang kuat, tekanan pada harga, serta menurunnya profitabilitas (Asosiasi Semen Indonesia, 2024). Ketidakpastian ekonomi global dan dinamika politik domestik, termasuk menjelang Pemilu 2024, turut memperburuk tekanan terhadap sektor ini. Selain itu, variabel makro di antaranya pertumbuhan PDB, suku bunga, dan volatilitas ekonomi diketahui memainkan peran dalam menentukan kinerja saham bidang industri (Nguyen et al., 2024).

Fenomena empiris pada perusahaan sektor ini selama periode 2020-2024 menunjukkan perubahan yang signifikan. Berikut adalah data Rata-rata harga saham pada perusahaan subsektor semen di Indonesia yang tercatat di BEI:



Gambar 1. Rata-Rata Harga Saham Subsektor Semen

Sumber: Data sekunder diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 1, yang menggambarkan rata-rata harga saham pada subsektor semen selama periode 2020-2024, terlihat adanya tren penurunan harga saham yang cukup besar dari Rp 5.011 pada tahun 2020 menjadi Rp 1.802 pada tahun 2024, yang menandakan kemerosotan kepercayaan penanam modal pada kinerja industri semen di tengah kondisi ekonomi yang berfluktuasi. Penurunan ini mencerminkan menurunnya minat investor terhadap saham perusahaan semen akibat melemahnya kinerja keuangan dan meningkatnya tekanan ekonomi selama serta setelah masa pandemi (Anggraeni & Nasution, 2022). Pergerakan harga saham dipengaruhi dari dua jenis faktor, yaitu faktor internal perusahaan yang mencerminkan kinerja finansial, dan faktor eksternal yang timbul dari kondisi ekonomi makro. Faktor internal pada kajian ini terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR) dan Umur Perusahaan (AGE). Leverage mencerminkan berapa presentase sumber dana perusahaan yang disediakan dari pinjaman dibandingkan dana sendiri, yang diukur lewat *Debt to Equity Ratio* (DER) (Aryanti & Jayanti, 2020).

Sementara itu, *Current Ratio* (CR) dimaknai atas indikator likuiditas yang menilai tingkat kecukupan perusahaan saat membayar penuh seluruh liabilitas jangka pendeknya pada saat kewajiban tersebut dimintakan pembayaran. Rasio ini juga dapat dipahami sebagai perbandingan yang menunjukkan proporsi aset lancar yang tersedia untuk mengamankan atau menjamin liabilitas lancar yang lewat waktu pelunasan (Prasetio et al., 2022). Kematangan perusahaan mampu tercermin dari umur perusahaan (AGE) yang menunjukkan bahwasannya perusahaan yang sudah beroperasi kian lama cenderung makin konsisten dalam mengimplementasikan kebijakan keragaman dan praktik ramah lingkungan (Antari et al., 2024). Faktor eksternal yang dipakai pada kajian ini diantaranya Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB). Suku bunga tergolong pada faktor eksternal yang berdampak besar pada perekonomian secara umum maupun saham secara khusus (Eldomiaty et al., 2020). Secara teoretis, suku bunga mencerminkan biaya penggunaan dana, di mana perubahan nilainya dapat memengaruhi perilaku investor (Moizz & Akhtar, 2024). PDB merupakan nilai pasar dari seluruh output akhir yang berasal dari suatu negara dan variabel ini telah terbukti memengaruhi harga saham di berbagai pasar (Chang et al., 2020).

Namun, studi terdahulu mengungkapkan adanya inkonsistensi hubungan antarvariabel, yang menimbulkan celah penelitian penting untuk dikaji lebih mendalam. Beberapa penelitian seperti (Hidayah & Triyonowati, 2022), (Sari & Suci, 2024) mengungkapkan bahwasannya leverage berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan literatur (Arumuninggar & Mildawati, 2022), (Kawijaya et al., 2024) mengungkapkan bahwasannya leverage tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian mengenai likuiditas (Jaya et al., 2022) (Nugraheni & Indrati, 2024) mengungkapkan bahwasannya *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, sementara itu riset yang dilaksanakan (Partomuan & Simamora, 2021) (Syunikitta et al., 2023) mengungkapkan bahwasannya *current ratio* tidak punya pengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian mengenai umur perusahaan (Putri & Yulianto, 2023) membuktikan bahwasannya umur perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan riset yang dilaksanakan (Nicholas & Arisudhana, 2025) membuktikan bahwasannya umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Begitu pula dengan faktor eksternal yakni (Sukma et al., 2023), (Untara & Lestari, 2024) mengungkapkan bahwasannya suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan (Sari & Riwayati, 2024) membuktikan bahwasannya suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian pada literatur mengenai PDB (Setiawan, 2020), (Adrianto, 2024) menyatakan bahwasannya PDB mempunyai pengaruh terhadap harga saham, di sisi lain (Indriani, 2022) membuktikan bahwasannya PDB tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan paparan di atas, sejumlah peneliti sebelumnya telah melaksanakan kajian terhadap variabel-variabel yang memengaruhi harga saham. Meskipun demikian, temuan-temuan tersebut cenderung bervariasi dan tidak memiliki pola yang seragam. Oleh sebab itu, kajian ini tujuannya untuk mengkaji secara komprehensif Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Harga Saham

Pada Perusahaan Subsektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. Faktor internal yang dimaksud diantaranya leverage, likuiditas, serta umur perusahaan sedangkan faktor eksternal mencakup suku bunga dan PDB. Dengan demikian, studi ini diharapkan mampu menyediakan wawasan yang lebih tajam terkait kontribusi faktor-faktor fundamental internal dan eksternal pada pola penurunan harga saham pada subsektor semen di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah riset kuantitatif yang mana bermaksud untuk menganalisis pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap harga saham pada perusahaan subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang dipakai yakni data sekunder. Sumber data penelitian bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, situs resmi masing-masing perusahaan, dan Badan Pusat Statistik (BPS) pada data Produk Domestik Bruto (PDB) dan tingkat suku bunga. Penelitian ini dilakukan di Indonesia pada rentang waktu pengamatan selama 5 tahun, yakni dari 2020 hingga 2024. Populasi terhadap penelitian ini mencakup semua perusahaan subsektor semen yang terdaftar di BEI selama tahun penelitian. Pengambilan sampel dianalisis dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria:

Tabel 1. Pengambilan Sampel

Sumber: Data diolah (2025)

Kriteria	Jumlah
Perusahaan Subsektor Semen yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2024	6
Sampel Penelitian (n x periode penelitian) (6 x 5 tahun)	30
Total data (30 x 4 periode)	120

Berdasarkan kriteria tersebut, didapat 6 perusahaan telah yang memenuhi seleksi untuk dijadikan sampel penelitian. Pada periode penelitian selama 5 tahun dan 4 periode per tahun, total unit pengamatan yang digunakan yakni sebanyak 120 data. Dapat disimpulkan bahwasannya, data panel triwulanan yang diperoleh mencerminkan karakteristik populasi secara representatif, sehingga hasil penelitian diharapkan bisa memberikan ilustrasi empiris yang menyeluruh perihal pengaruh leverage, likuiditas, umur perusahaan, suku bunga, serta produk domestik bruto terhadap harga saham perusahaan subsektor semen di Indonesia selama rentang waktu 2020-2024.

Teknik Analisis dan Pengujian Data

Metode analisis data yang diimplementasikan di studi ini yakni analisis regresi data panel yang melibatkan penyatuan di antara data *time series* dan *cross section*. Tahap analisis dikerjakan dengan memakai program EViews 12 sebagai alat pengolahan data. Ada tiga pendekatan utama yang dipakai, yakni *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Keseluruhan model itu akan diuji

serta dibandingkan agar memperoleh model yang paling optimal pada kajian ini. Kajian ini dilakukan melalui uji pemilihan model (uji *Chow* dan uji Hausman), uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), dan uji hipotesis (Regresi Linear Berganda, uji T, uji F dan R^2) untuk memastikan validitas model dan signifikansi hubungan antarvariabel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model

Proses seleksi model bertujuan menyeleksi model regresi data panel yang paling akurat dan efisien dalam mempresentasikan keterkaitan diantara variabel independen serta variabel dependen. Supaya didapatkan model terbaik, dilakukan serangkaian pengujian seperti Uji *Chow* dan Uji Hausman. Berikut ini hasil Uji *Chow* dan Uji Hausman:

Tabel 2. Hasil Uji *Chow*

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

Uji Chow			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	179.844983	(5,109)	0.0000
Cross-section Chi-square	266.951841	5	0.0000
Uji Hausman			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	5	1.0000

* Cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero.

Berdasarkan hasil Uji *Chow*, diperoleh nilai probabilitas (p-value) senilai 0,0000 < 0,05, yang menandakan bahwasannya model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih cocok dipakai jika dibanding model *Common Effect Model* (CEM) dalam mengestimasi keterkaitan diantara faktor internal serta eksternal pada harga saham perusahaan subsektor semen. Selanjutnya, hasil Uji Hausman menghasilkan angka probabilitas sebesar 1,0000 dengan probabilitas > 0,05, disertai catatan “cross-section test variance is invalid. Hausman statistic set to zero”. Kondisi itu mengindikasikan bahwasannya hasil uji Hausman tidak valid karena varians antar model tidak terpenuhi. Menurut Chandra & Candy, (2022), nilai cross-section random sebesar 1,0000 menunjukkan adanya informasi uji yang tidak valid, sehingga statistik Hausman ditetapkan bernilai nol. Berdasarkan pertimbangan tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwasannya model *Fixed Effect Model* (FEM) ialah model yang paling optimal dipakai terhadap analisis yang akan dilakukan dibandingkan terhadap model *Random Effect Model* (REM).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

Model	Jarque-Bera	Prob.
Model Penelitian	127,9019	0,000000

Hasil uji normalitas memakai uji *Jarque-Bera* menampilkan angka probabilitas senilai $0,000000 < 0,05$, sehingga data secara statistik tidak berdistribusi normal. Namun, dikarenakan banyaknya pengamatan pada penelitian ini mencapai 120, sebab itu data mendekati distribusi normal sesuai dengan *Central Limit Theorem* (CLT), yang mengungkapkan bahwasannya pada ukuran sampel besar ($n > 30$) distribusi residual akan mendekati normal walau data aslinya tidak normal (Ruth Pranadipta & Natsir, 2023). Selain itu, Gujarti & Porter, (2008) secara eksplisit menegaskan bahwa asumsi normalitas bukanlah persyaratan mutlak dalam analisis regresi, khususnya ketika fokus penelitian adalah estimasi parameter. Bahkan jika residual tidak sepenuhnya normal, metode *Ordinary Least Squares* (OLS) tetap menciptakan estimasi akurat, efisien, dan dapat diandalkan, karena OLS bersifat *robust* atas pelanggaran asumsi ini dalam konteks estimasi parameter populasi. Oleh karena itu, pelanggaran asumsi normalitas ini sama sekali tidak mengurangi validitas dan kekuatan analisis pada penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

	DER	CR	AGE	SB	PDB
DER	1.000000	0.038115	0.025607	-0.336040	-0.086896
CR	0.038115	1.000000	0.177070	-0.263594	-0.094792
AGE	0.025607	0.177070	1.000000	0.073185	0.014837
SB	-0.336040	-0.263594	0.073185	1.000000	0.232641
PDB	-0.086896	-0.094792	0.014837	0.232641	1.000000

Hasil regresi sebagaimana dipaparkan pada Tabel 4, besaran korelasi pada variabel independen seluruhnya berada $< 0,80$. Hasil tersebut mengindikasikan bahwasannya korelasi pada variabel independen pada model tergolong lemah. Alhasil, dapat dipastikan model regresi yang digunakan terlepas oleh gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas diolah dengan pendekatan *Glejser*, yakni dengan mengestimasi hubungan antara hasil *absolute residual* dan variabel-variabel independen terhadap model. Uji Heteroskedastisitas dipaparkan pada Tabel 5.

Tabel 5, Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

Dependent Variable: ABS_RES

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3328.569	1681.608	1.979396	0.0503
DER	0.007255	0.296499	0.024470	0.9805
CR	-130.1886	98.65097	-1.319689	0.1897
AGE	-131.2138	69.32786	-1.892657	0.0611
SB	154.4933	90.16074	1.713532	0.0895
PDB	-0.019646	0.064121	-0.306384	0.7599

Hasil regresi sebagaimana dipaparkan di Tabel 5, menunjukkan bahwa pengujian heteroskedastisitas dengan metode *Glejser* menghasilkan probabilitas lebih tinggi dari 0,05 untuk seluruh variabel. Sesuai dengan hasil diatas, model dapat dinyatakan terbebas akan gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F- statistic	0.806451	Prob. F(2,12)	0.4692
Obs*R-squared	2.369667	Prob. Chi - Square(2)	0.3058

Pengujian yang dilakukan menghasilkan nilai Prob. *Chi-Square* 0,3058. Karena angka tersebut lebih tinggi dibandingkan akan tingkat signifikansi 0,05, model regresi bisa diungkapkan tidak mempunyai gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

Regresi Linear Berganda dan Uji T

Uji T ditujukan untuk menganalisis pengaruh parsial antara variabel independen yang meliputi *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Rasio* (CR), Umur Perusahaan (LN), Suku Bunga (SB), juga Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap variabel dependen yakni harga saham. Hipotesis penelitian dinyatakan valid jika nilai prob. < 0,05. Berdasarkan dari Tabel 6, maka dapat dinyatakan persamaan regresi berganda dan interpretasi yang bisa diambil sebagai berikut:

Tabel 7. Analisis Persamaan Regresi dan Uji T

Sumber: Hasil Olah Data (2026)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM

Sample: 2020Q1 2024Q4

Periods included: 20

Cross-sections included: 6

Total panel (balanced) observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11298.16	2608.730	4.330904	0.0000
DER	-0.856326	0.459968	-1.861706	0.0653
CR	303.8290	153.0403	1.985288	0.0496
AGE	-364.4876	107.5504	-3.388993	0.0010
SB	-123.8388	139.8691	-0.885390	0.3779
PDB	0.010214	0.099473	0.102678	0.9184
Effects Specification				
R-squared			0.945696	
Adjusted R-squared			0.940714	
S.E. of regression			1013.437	
Sum squared resid			1.12E+08	
Log likelihood			-995.0363	
F-statistic			189.8225	
Prob(F-statistic)			0.000000	

Berdasarkan Tabel 7, dapat dinyatakan persamaan regresi berganda dan interpretasi yang dapat ditarik sebagai berikut:

$$Y = 11298.16 - 0.856X_1 + 303.829X_2 - 364.487X_3 - 123.838X_4 + 0.010X_5 + e$$

Nilai *Constanta* sebesar 11298,16 menjelaskan bahwasanya jika keseluruhan variabel independen bernilai nol, maka prediksi harga saham dapat meningkat sejumlah 11298,16. Variabel DER dengan koefisien regresi -0,856 berpengaruh negatif sekaligus tidak signifikan terhadap harga saham, dikarenakan setiap peningkatan satu persen pada DER, dengan dugaan variabel lain konstan, akan menurunkan harga saham sebesar 0,856, dengan skor signifikansi $0,0653 > 0,05$ dan $T_{hitung} -1,861 < T_{tabel} 1,980$. Selanjutnya, variabel CR memiliki koefisien 303,829, yang menandakan pengaruh positif dan signifikan, di mana peningkatan satu persen CR akan menaikkan harga saham sebesar 303,829, dengan signifikansi $0,0496 < 0,05$ dan $T_{hitung} 1,985 > T_{tabel} 1,980$. Variabel umur perusahaan dengan koefisien -364,487 berpengaruh negatif dan signifikan, kenaikan umur perusahaan akan menurunkan harga saham sebesar 364,487, dengan signifikansi $0,0010 < 0,05$ dan $T_{hitung} -3,388 < T_{tabel} 1,980$. Variabel suku bunga yang memiliki koefisien -123,838, menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan, di mana peningkatan satu persen suku bunga akan mendorong penurunan harga saham sejumlah 123,838, dengan signifikansi $0,3779 > 0,05$ dan $T_{hitung} -0,885 < T_{tabel} 1,980$. Terakhir, variabel PDB dengan koefisien 0,010 berpengaruh positif tidak signifikan, karena penambahan satu unit PDB akan menaikkan harga saham sebesar 0,010, dengan signifikansi $0,9184 > 0,05$ dan $T_{hitung} 0,102 < T_{tabel} 1,980$.

Uji F

Data dari Tabel 7, menunjukkan bahwa Uji F digunakan untuk menentukan apakah variabel-variabel independen pada model regresi secara keseluruhan

memiliki dampak signifikan pada variabel dependen. Pengujian ini mengilustrasikan signifikansi hubungan simultan antara seluruh variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil Prob(F-statistic) yang didapatkan adalah 0,000000, yang ada pada ambang bawah signifikansi 0,05. Analisis diatas mengungkapkan bahwasannya secara bersama-sama, semua variabel independen pada studi ini *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Umur Perusahaan (AGE), Suku Bunga (SB), dan Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Akibatnya, model regresi penelitian ini dianggap layak dan efektif dalam menjelaskan interaksi antar variabel.

Koefisien Determinasi (R²)

Data dari Tabel 7, mengungkapkan bahwa hasil Adjusted R² sebesar 0,9407 menyiratkan kemampuan kelima variabel independen *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Umur Perusahaan (AGE), Suku Bunga, serta Produk Domestik Bruto (PDB) untuk menjelaskan 94,07% variasi dalam harga saham perusahaan subsektor semen. Bagian yang tersisa, yaitu 5,93%, dikontribusikan oleh faktor-faktor di luar model penelitian ini di luar dari yang diteliti.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Leverage Terhadap Harga Saham

Analisis diatas mengungkapkan bahwasannya leverage berperan secara negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis mengungkapkan bahwasannya tingkat utang perusahaan bukan dari faktor utama yang diperhatikan oleh penanam modal saat mengambil keputusan investasi di sektor semen. Dalam konteks industri ini, penggunaan utang merupakan hal yang umum untuk membiayai proyek besar dan ekspansi kapasitas produksi, sehingga rasio leverage yang tinggi tidak selalu dianggap sebagai sinyal negatif oleh pasar. Penanam modal lebih fokus akan kapabilitas perusahaan guna mengelola kewajiban dan menjaga arus kas operasional agar tetap stabil. Selama perusahaan mampu mencukupi kewajiban tidak lancarnya, proporsi pembiayaan utang yang besar masih dapat diterima oleh investor. Hasil tersebut sesuai dengan literatur penelitian (Arumuninggar & Mildawati, 2022) serta (Kawijaya et al., 2024) yang mengungkapkan bahwasannya leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena investor lebih memperhatikan prospek jangka panjang.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Analisis ini mengungkapkan bahwasannya *Current Ratio* (CR) berperan secara positif dan signifikan dalam memengaruhi harga saham. CR mencerminkan apabilitas perusahaan untuk memenuhi liabilitas dalam waktu dekat melalui aset lancar, yang menjadi indikator likuiditas dan stabilitas keuangan. Di subsektor semen yang rentan terhadap fluktuasi permintaan dan tekanan *oversupply*, rasio lancar yang unggul berperan sebagai sinyal positif kepada penanam modal bahwa perusahaan sanggup bertahan di tengah ketidakpastian ekonomi. Dalam teori sinyal, CR yang

tinggi mengindikasikan kinerja operasi yang efektif dan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko likuiditas, sehingga memperkuat kepercayaan pasar dan memicu peningkatan harga saham. Temuan ini mendukung hipotesis positif signifikan, yang selaras dengan literatur (Simatupang et al., 2023) yang mengungkapkan CR berpengaruh positif terhadap harga saham. Alhasil, CR tidak sekedar merefleksikan kesehatan keuangan perusahaan melainkan juga memengaruhi persepsi nilai saham, khususnya di industri semen yang membutuhkan likuiditas tinggi untuk mendukung operasional dan investasi.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Harga Saham

Analisis ini mengungkapkan bahwasannya umur perusahaan (AGE) berperan negatif dan signifikan terhadap harga saham. Kajian ini mengungkapkan bahwasannya perusahaan yang sudah beroperasi sepanjang rentang waktu lebih lama tidak serta merta selalu dinilai lebih tinggi oleh pasar. Dalam perspektif teori sinyal, umur perusahaan sering dikaitkan dengan stabilitas, pengalaman manajerial, dan kemampuan bertahan dalam persaingan. Namun, pada subsektor semen, perusahaan yang telah mapan cenderung menjumpai rintangan struktural seperti teknologi produksi yang kurang efisien, kekakuan organisasi, serta beban *cost* operasional yang lebih tinggi. Kondisi ini mampu menurunkan daya saing perusahaan daripada dengan perusahaan yang lebih muda dan adaptif. Selain itu, investor modern cenderung lebih memperhatikan potensi pertumbuhan dan efisiensi operasional dibandingkan sekadar lamanya perusahaan berdiri. Oleh karena itu, umur perusahaan yang lebih panjang justru dapat diasosiasikan dengan keterbatasan inovasi dan lambatnya respon terhadap dinamika pasar, sehingga berdampak negatif terhadap harga saham. Temuan tersebut selaras dengan literatur (Nicholas & Arisudhana, 2025) menyatakan bahwasannya umur perusahaan tidak selalu berdampak positif terhadap harga saham, terutama pada industri dengan karakteristik padat modal dan persaingan tinggi seperti industri semen.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Analisis ini mengungkapkan bahwasannya suku bunga berperan secara negatif tapi tidak signifikan dalam memengaruhi harga saham. Suku bunga mencerminkan biaya pinjaman serta imbal hasil investasi alternatif, yang menjadi instrumen kebijakan moneter yang berdampak pengalokasian dana penanam modal. Dalam konteks ekonomi makro Indonesia yang mengalami fluktuasi selama 2020-2024, kenaikan suku bunga cenderung mengalihkan dana investor pada instrumen rendah risiko misalnya deposito, akibatnya mengurangi ketertarikan pada saham. Dalam kerangka ekonomi makro, suku bunga tinggi menandakan risiko ekonomi yang lebih besar, yang bisa menurunkan ekspektasi return saham. Hasil ini tidak signifikan, mungkin karena variasi suku bunga yang tidak terlalu ekstrem selama periode penelitian, sehingga dampaknya tidak langsung terasa pada harga saham subsektor semen. Hasil tersebut sesuai dengan literatur penelitian (Sari & Riwayati, 2024) yang menemukan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Maka dari itu, suku bunga

tidak secara signifikan memengaruhi harga saham di subsektor ini, meskipun secara teoritis masih menjadi faktor eksternal yang patut diperhatikan oleh penanam modal.

Pengaruh PDB Terhadap Harga Saham

Analisis ini mengungkapkan bahwasannya Produk Domestik Bruto (PDB) berperan secara positif namun tidak signifikan dalam memengaruhi harga saham. PDB mewakili kebangkitan ekonomi nasional, yang bertindak sebagai indikator aktivitas ekonomi dan permintaan terhadap produk seperti semen. Dalam subsektor semen yang bergantung pada pembangunan infrastruktur, pertumbuhan PDB seharusnya mendorong peningkatan pendapatan dan profitabilitas, sehingga meningkatkan harga saham. Dalam kerangka ekonomi makro, PDB yang tinggi menunjukkan stabilitas ekonomi dan peningkatan daya beli, yang memberikan sinyal positif bagi investor. Namun, hasil ini tidak signifikan, mungkin karena fluktuasi PDB selama pandemi dan pemulihan yang tidak langsung memengaruhi industri semen yang masih menghadapi *oversupply*. Hasil tersebut sesuai dengan literatur penelitian (Indriani, 2022) yang menemukan PDB tidak berpengaruh signifikan. Maka dari itu, PDB tidak secara signifikan memengaruhi harga saham, meskipun secara teoritis tetap menjadi indikator makroekonomi yang penting untuk prospek investasi di subsektor semen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan analisis menandakan bahwasannya *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), Umur Perusahaan (AGE), Suku Bunga (SB), dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor semen yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Secara parsial, *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan Umur Perusahaan (AGE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Suku Bunga menghasilkan pengaruh negatif tapi tidak signifikan, sedangkan PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan. Analisis yang dibahas membuktikan bahwa faktor internal, khususnya likuiditas dan umur perusahaan, memegang peranan krusial dalam menjelaskan penurunan harga saham di subsektor semen yang mengalami tekanan akibat *oversupply*, pandemi, dan dinamika ekonomi makro. Berdasarkan hasil tersebut, investor disarankan untuk lebih memperhatikan indikator likuiditas dan karakteristik perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi, sedangkan perusahaan perlu meningkatkan pengelolaan likuiditas, efisiensi operasional, serta keseimbangan struktur modal guna menjaga daya saing dan kepercayaan pasar. Keterbatasan pada penelitian ini mencakup penggunaan data sekunder triwulanan serta jumlah sampel yang terbatas, sehingga penelitian berikutnya sebaiknya untuk menambahkan variabel makroekonomi lain seperti tingkat inflasi, kurs, dan indeks harga konsumen, serta mempertimbangkan variabel non-keuangan yang relevan dengan karakteristik industri semen, guna memperoleh *insight* pembahasan lebih rinci perihal faktor-faktor yang memicu harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrianto, E. S. (2024). Pengaruh Ekonomi Makro, Harga Minyak Dunia, dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Konstruksi di Indonesia. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 4(3), 706–714. <https://doi.org/10.47065/jtear.v4i3.1127>
- Anggraeni, S. W., & Nasution, R. (2022). Pengaruh *Debt To Asset Ratio* (DAR) Dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap *Return On Asset* (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2021. *Jurnal Sinar Manajemen*, 9(3), 342–356. <https://doi.org/https://doi.org/10.56338/jsm.v9i3.2582>
- Antari, O., Sbai, H., & Ed-dafali, S. (2024). *Board Gender Diversity and ESG Performance: Evidence From Gender Diversity Reforms in The MENA Region*. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2024-0781>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). *The Effect of Financial Leverage on Financial Performance: Evidence From Non-Financial Institutions Listed on The Tokyo Stock Market*. *Journal of Capital Markets Studies*, 7(1), 53–71. <https://doi.org/10.1108/JCMS-10-2022-0038>
- Ariandini, R., Hurriyaturrohman, & Rizqi, M. N. (2023). Pengaruh *Net Profit Margin*, *Price Earnings Ratio*, dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan Semen di BEI Tahun 2017-2021. 6(2), 676–686. <https://doi.org/https://doi.org/10.32877/eb.v6i2.862>
- Arumuninggar, M., & Mildawati, T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(3), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4596/4594>
- Aryanti, & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(2), 148–167. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.6679>
- Asosiasi Semen Indonesia. (2024). *Transforming The Industry: Challenges & Opportunities For A Greener Future*. In *Indonesia Cement Association*. <https://asi.or.id/wp-content/uploads/2025/09/Indonesia-Cement-Statistics-2024.pdf>
- BEI. (2024). Membangun Pasar Modal yang Terpercaya dan Inklusif Menuju Indonesia Emas. Bursa Efek Indonesia. <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2196>
- BIG ALPHA. (2020). Geliat Semen Indonesia (SMGR) Hadapi Pandemi. Bigalpha.Id. <https://bigalpha.id/news/geliat-semen-indonesia-smgr-hadapi-pandemi>
- Candradewi, M. R., & Rahyuda, H. (2023). *The Effect of Macroeconomic Indicators on Profitability and Firm Value*. *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 11(2), 171–184.

<https://doi.org/10.23887/ekuitas.v11i2.68672>

- Chandra, T., & Candy. (2022). Peran COVID-19 dalam Moderasi Faktor Makroekonomi Terhadap Stock Return. *Jurnal Manajemen*, 19(2), 92–113. <https://doi.org/10.25170/jm.v19i2.3559>
- Chang, B. H., Bhutto, N. A., Turi, J. A., Hashmi, S. M., & Gohar, R. (2020). *Macroeconomic Variables and Stock Indices: An Asymmetric Evidence From Quantile ARDL Model. South Asian Journal of Business Studies*, 10(2), 242–264. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2019-0161>
- CNBC Indonesia. (2024). Industri Semen Babak Belur, Harga Sahamnya Anjlok Sampai 80%! CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20240515135647-128-538311/industri-semen-babak-belur-harga-sahamnya-anjlok-sampai-80>
- Dada, J. T., Abanikanda, E. O., & Ray, S. (2025). *Financial Globalization and Macroeconomic Volatility in Sub-Saharan African Countries: Do Economic and Political Institutions Matter? Journal of Financial Economic Policy*, 18(1), 64–85. <https://doi.org/10.1108/JFEP-12-2024-0386>
- Dahlia, H., Mardi, & Zulaihati, S. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 1(3), 1092–1114. <https://doi.org/doi.org/10.63822/11tex318>
- Eldomiaty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2020). *The Associations Between Stock Prices, Inflation Rates, Interest Rates are Still Persistent: Empirical Evidence From Stock Duration Model. Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 149–161. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0105>
- Gujarti, D. N., & Porter, D. C. (2008). *Basic Econometrics. In Introductory Econometrics: A Practical Approach (5th ed.)*. McGraw–Hill/Irwin.
- Habibah, U. K., Zuhroh, I., & Sangadah, D. (2022). Fluktuasi Harga Saham Batu Bara: Peran Faktor Spesifik dan Makroekonomi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(3), 349–363. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i3.21065>
- Hanifah, U., & Mildawati, T. (2024). Pengaruh *Good Coporate Governance* , Kinerja Keuangan dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(5), 1–18. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5908>
- Hasanah, A., & Sulistyowati, E. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham*. 13(2), 1–19. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5773>
- Hidayah, N. N., & Triyonowati. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(11), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5002/5015>
- Indriani, V. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, Kebijakan Moneter, dan PDB Terhadap

- Harag Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(4), 1–21.
- Jaya, K. A. N. I., Kepramareni, P., & Pradnyawati, S. O. (2022). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity*, *Return on Equity Ratio*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 413–426. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/5498>
- Kawijaya, J. Z. S., Simorangkir, E. N., & Tarigan, A. E. (2024). *The Influence of Profitability, Leverage and Activity on the Share Price With Liquidity Ratio As Moderating Variable*. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 22(2), 174. <https://doi.org/10.19184/jauj.v22i2.52122>
- Maulani, D., & Riani, D. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(2), 84–96. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v17i2.1244>
- Mizkiya, E. I., Setyahuni, S. W., Kadarningsih, A., & Zakaria, F. (2025). Market Performance of Food and Beverage Companies: Before and During The Boycott Instruction of Pro-Israel Products. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(3), 3297–3310. <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v8i3.15072>
- Moizz, A., & Akhtar, S. M. J. (2024). *Dynamic Linkages Between The Monetary Policy Variables and Stock Market in The Presence of Structural Breaks: Evidence From India*. *Asian Journal of Economics and Banking*, 8(3), 391–411. <https://doi.org/10.1108/ajeb-01-2024-0005>
- Mulyani, E., & Maulidya, R. (2021). *Underpricing Saham pada Saat Initial Public Offering (IPO): Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Reputasi KAP dan Profitabilitas*. *Wahana Riset Akuntansi*, 9(2), 139–151. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/wra.v9i2.112970>
- Nathania, P. D., & As'ari, H. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Produk Domestik Bruto Terhadap Harga Saham. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 5(1), 29–47. <https://doi.org/https://doi.org/10.59806/tribisnis.v5i1.245>
- Nguyen, L. T., Nguyen, M. T., & Nguyen, T. M. (2024). *Asymmetric Thresholds of Macroeconomic Volatility's Impact on Stock Volatility in Developing Economies: A Study in Vietnam*. *Journal of Economics and Development*, 26(3), 224–235. <https://doi.org/10.1108/JED-12-2023-0238>
- Nicholas, & Arisudhana, D. (2025). Pengaruh *Gross Profit Margin (GPM)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan Umur Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 2(5), 178–188. <https://doi.org/https://doi.org/10.69714/tfk97v60>
- Nigrum, H. D., & Peritiwi, T. K. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Publicuho*, 8, 1–15. <https://doi.org/10.35817/publicuho.v8i1.678>
- Nugraheni, R., & Indrati, M. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Earning*

- Per Share dan Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham. Jurnal Cendikia Ilmiah*, 4(1), 1230–1244. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/jceki.v4i1.6077>
- Partomuan, F. T., & Simamora, S. C. (2021). Pengaruh CR, DER dan ROE Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Konstruksi Yang Terdaftar di Indeks IDX Value 30 Periode 2015-2019. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(3), 242–255. <https://doi.org/https://doi.org/10.35968/4dwktp28>
- Pinnazra, S., & Kunawangsih, T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1675–1682. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14713>
- Prasetio, A. D. P., Murni, S., & Jan, A. B. H. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Masa Pandemi. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(4), 2050–2060. <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.v10i4.44504>
- Prastyo, S. A., Akbar, T., & Hendratmoko, S. (2022). Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham Pada PT. Erajaya Swasembada Tbk. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 1(2), 14–34. <https://doi.org/https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i2.60>
- Puspita, N. A., Yovita, R. K. L., & Kusuma, P. J. (2025). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Emiten Sektor Transportasi Logistik 2021-2023. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(7), 2657–2674. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i7.8262>
- Putri, C. P. A., & Yulianto. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 1(4), 539–548. <https://doi.org/https://doi.org/10.61722/jiem.v1i4.418>
- Rahmi, R., & Kholilah, K. (2024). *The Effect of Leverage, Liquidity, and Activity on Stock Price with Profitability as a Moderating Variable*. *AKUISISI: Jurnal Akuntansi*, 20(02), 229–244. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24217>
- Ruth Pranadipta, & Natsir, K. (2023). *Financial, Non-Financial, and Macro-Economic Factors That Affect the First Day Profit Rate When Conducting Initial Public Offering*. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(2), 276–289. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i2.276-289>
- Safitri, M. (2024). Perbandingan ROA, DER dan Harga Saham Pada Sektor Industri Hotel, Restoran dan Pariwisata Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomika*, 15(1), 116–133. <https://doi.org/https://doi.org/10.35334/jek.v0i0.4876>
- Saini, D., & Singh, B. (2025). *Unraveling The Intricacies of Executive Overconfidence and Corporate Governance in Shaping Firm Outcomes: Evidence From Transitional Economy*. *The Internasional Journal of Business in Society*. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2024-0597>
- Salsa, S. S., & Nugraha, D. S. (2022). Pengaruh Umur Perusahaan, Pertumbuhan

- Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estat yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 02(03), 692-703. <https://doi.org/https://doi.org/10.35313/ialj.v2i3.3974>
- Salsabilla, N., & Hasanuh, N. (2022). Pengaruh DER, ROA dan ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 9(1), 31-39. <https://doi.org/https://doi.org/10.38204/jrak.v9i1.881>
- Saprudin, S., & Hasyim, T. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Sainstekes*, 7(1), 58-66. <https://doi.org/10.33476/ms.v7i1.1430>
- Sari, I. D. N., & Tan, E. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 588-599. <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v11i1.1898>
- Sari, L. A., & Riwayati, H. E. (2024). Analisis Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan (JUMPA)*, 11(1), 37-49. <https://doi.org/10.55963/jumpa.v11i1.596>
- Sari, N. K. R., & Suci, N. M. (2024). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 15(03), 649-701. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v15i03.50122>
- Sariyanto. (2023). Pengaruh *Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(1), 78-88. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i1.2788>
- Setiawan, S. A. (2020). *Does Macroeconomic Condition Matter for Stock Market? Evidence of Indonesia Stock Market Performance for 21 Years*. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(1), 27-39. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i1.105>
- Sia, P. C., Puah, C. H., Leong, C. M., Yii, K. J., & Tang, M. M. J. (2024). *Does Inflation or Interest Rate Matter to Indonesian Stock Prices? An Asymmetric Approach*. *Journal of Economics and Development*, 27(1), 72-86. <https://doi.org/10.1108/JED-07-2024-0239>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurna Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139-152. <https://doi.org/https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>
- Simatupang, P., Martina, S., & Anggraini, C. (2023). Pengaruh *Return On Asset, Current Ratio* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurna Ekonomi USI*, 5(2),

- 167–175. <https://doi.org/https://doi.org/10.36985/ks15e475>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sukma, A. K., Nurofik, N., & Ahmad, Z. A. (2023). *Determinants of Stock Price Volatility in Shariah-Compliant Firms*. *Sebelas Maret Business Review*, 8(2), 118–128. <https://doi.org/10.20961/snbr.v8i2.81376>
- Syunikitta, M., Adam, M., Widiyanti, M., & Isnurhadi. (2023). Pengaruh ROA, DER, Current Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Real Estate Yang Ada di Bursa Efek Indonesia. *Media Bina Ilmiah*, 18(1978), 1007–1018. <https://doi.org/https://doi.org/10.33758/mbi.v18i5.505>
- Untara, & Lestari, T. A. (2024). Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Harga Saham Pada Bank Bumh Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 10(6), 3289–3300. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i6.3367>
- Zulaikah. (2024). Peran Kebijakan Fiskal dan Moneter Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Makro. *Journal of Mandalika Literature*, 6(1), 95–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.36312/jml.v6i1.3900>