

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2024

Reva Aulia Putri^{1*}, Kussyatmono Bagus Wardianto², M. Iqbal Harori³

^{1, 2, 3}Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, FISIP, Universitas Lampung

*Surel Koresponden: revaauliaptr@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of crude oil price, dollar exchange rate, and export flow on stock prices in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2019-2024. This study uses a quantitative approach with an explanatory research method. The study population consists of all energy companies listed on the IDX, with a total of 324 observational data. The sample was selected using a purposive sampling method, resulting in 54 companies meeting the criteria. Data were obtained from annual financial reports and analyzed using multiple linear regression. The results showed that crude oil prices and the dollar exchange rate had no significant partial effect on stock prices. Export flows had a partial effect on stock prices. All three variables had a significant simultaneous effect. These findings underscore the importance of maintaining the stability and volume of export flows as a primary driver of the company's market value.

Keywords: Stock price, crude oil price, exchange rate, dollar, export

ABSTRAK

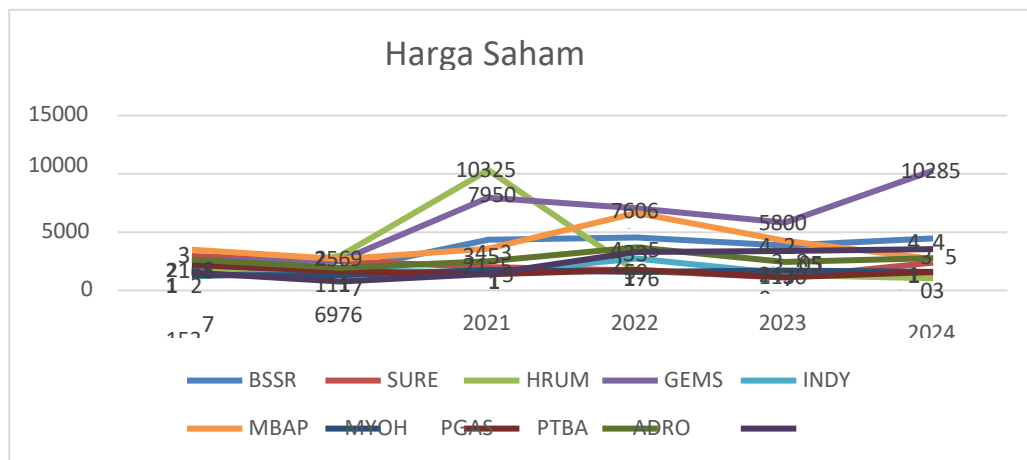
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor terhadap harga saham pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Populasi penelitian merupakan seluruh perusahaan energi yang terdaftar di BEI, dengan total 324 data observasi. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 54 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *crude oil price* dan nilai tukar dolar berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap harga saham. Arus ekspor berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Ketiga variabel berpengaruh signifikan secara simultan. Temuan ini menunjukkan pentingnya menjaga stabilitas dan volume arus ekspor sebagai penggerak utama nilai pasar perusahaan.

Kata Kunci: Harga saham, *crude oil price*, nilai tukar, dolar, ekspor

PENDAHULUAN

Saat ini, transaksi ekonomi menjadi bagian yang tak terpisahkan dari kehidupan manusia. Transaksi tersebut dapat dilakukan secara daring maupun luring. Salah satu bentuk transaksi daring adalah yang terjadi di pasar modal (*capital market*). Pasar modal merupakan tempat berlangsungnya transaksi secara berkelanjutan, dimana perusahaan sebagai penerbit surat berharga berperan menciptakan permintaan, sementara investor bertindak sebagai pihak yang menyediakan penawaran (Widiatmodjo, 2015). Dalam transaksi di pasar modal, investor menilai kinerja perusahaan melalui laporan keuangan. Jika kinerja dan profit perusahaan meningkat secara konsisten, nilai saham cenderung naik karena meningkatnya permintaan investor terhadap saham tersebut (Putra & Hakiq, 2022).

Harga saham perusahaan cenderung berfluktuasi karena kondisi pasar yang tidak pasti dan volatil serta dipengaruhi oleh berbagai faktor kompleks (Setiawan, *et al.*, 2025). Fluktuasi ini juga terlihat pada sektor energi, yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia dengan kontribusi sekitar 10% terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) (BPS, 2023).



Gambar 1. Harga Saham Perusahaan Sektor Energi

Sumber: IDX (2025)

Sebagaimana terdapat pada gambar 1, harga saham perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahun, salah satunya dipengaruhi oleh pandemi COVID-19 pada 2020–2022 yang menekan aktivitas ekonomi global. Penurunan mobilitas dan permintaan energi menyebabkan sektor energi terdampak sehingga harga saham perusahaan di sub sektor batu bara, minyak, dan gas melemah, bahkan mendorong investor menjual sahamnya. Namun, pada tahun berikutnya kondisi mulai membaik seiring meningkatnya permintaan energi global dan terganggunya pasokan, yang mendorong kenaikan harga komoditas. Hal ini berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan energi, ditandai dengan peningkatan profitabilitas pada 2021 serta pemulihan aktivitas ekonomi di sektor tersebut (CNBC, 2020).

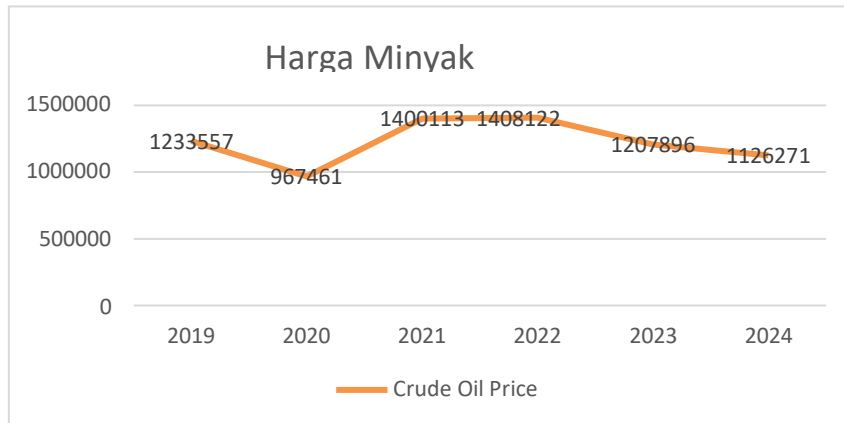
Selain pada tahun 2021, tahun 2022 menjadi periode yang menguntungkan bagi sektor energi Indonesia akibat kenaikan harga komoditas global, terutama batu bara yang

mencapai rekor tertinggi hingga US\$ 463,75 per ton. Hal ini mendorong kinerja saham perusahaan energi. Namun, pada semester I tahun 2023 sektor ini mengalami tekanan signifikan dengan penurunan hingga 25% akibat turunnya harga batu bara dunia sebesar 68,35% (CNBC, 2025). Konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina juga membuat rantai pasok energi dunia ikut menurun (IMF, 2022). Rusia yang menjadi eksportir energi yang cukup besar terutama dalam minyak bumi dan gas alam menjadi sorotan karena sanksi dari negara-negara barat. Hal ini mengakibatkan pasokan secara global menjadi terganggu hingga harga minyak mentah dan gas alam mengalami kenaikan.

Selain itu, pemerintah Indonesia juga memiliki kebijakan dalam bentuk insentif fiskal dan promosi ekspor dimana hal ini juga turut mendukung peningkatan daya saing sektor energi (Kementerian Perdagangan, 2022). Stabilisasi harga komoditas global, tekanan inflasi, serta kebijakan moneter yang ketat seperti kenaikan suku bunga juga memberikan dampak pada fluktuasi dan dinamika permintaan dan penawaran harga minyak (Kementerian Keuangan, 2022). Fluktuasi ini mencerminkan bahwa sektor energi sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi global, tren permintaan energi, serta dinamika kebijakan politik dan moneter.

Dengan berkembangnya ekonomi dan bertambahnya jumlah penduduk, kebutuhan sumber daya energi dan komoditas mineral di Indonesia mengalami laju peningkatan yang signifikan. Jenis sumber daya seperti batu bara, minyak bumi, gas alam, listrik, tenaga surya, angin, air, dan panas bumi memiliki peran penting dalam berbagai sektor, termasuk industri, transportasi, dan kebutuhan domestik. Selain itu, mineral seperti nikel, tembaga, emas, dan bauksit juga berkontribusi dalam mendukung pertumbuhan ekonomi (Hermawan, 2024).

Kenaikan kebutuhan energi dan produk mineral ini juga akan membuka peluang besar untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan sektor energi di Indonesia. Untuk melihat kenaikan kebutuhan energi dan produk mineral tersebut salah satu indikatornya dengan melihat bagaimana fluktuasi *crude oil price* dan tingkat konsumsi *crude oil*. *Crude oil price* ini umumnya diterapkan oleh West Texas Intermediate (WTI). Sebagaimana ditampilkan pada gambar 2 berikut merupakan *crude oil price* dalam kurun waktu 5 tahun, dari tahun sebelum COVID-19, tahun masa COVID-19, sampai tahun setelah COVID-19 (Tahun 2019-2024).



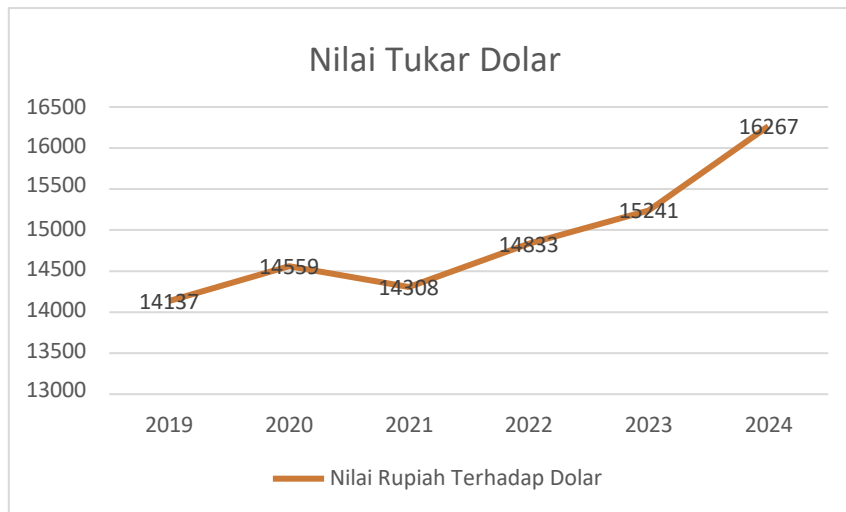
Gambar 2. Crude Oil Price (disajikan dalam rupiah per barel)
Sumber: www.oilcrudeprice.com, (2025)

Berdasarkan Gambar 2, harga minyak mentah (*crude oil price*) turun tajam pada 2020 akibat pandemi COVID-19 yang menyebabkan *lockdown*, penurunan mobilitas, industri, dan penerbangan sehingga permintaan minyak anjlok. Sementara itu, produksi tetap tinggi sehingga terjadi kelebihan pasokan dan harga jatuh, bahkan WTI sempat menyentuh -US\$37 per barel pada April 2020 karena keterbatasan kapasitas penyimpanan.

Pasca pandemi, pemulihan ekonomi mendorong kenaikan konsumsi energi, tetapi penawaran dari produsen seperti OPEC+ tidak meningkat seimbang karena pembatasan produksi (OPEC, 2022). Gangguan rantai pasok, kekurangan tenaga kerja, dan hambatan logistik juga memicu kenaikan harga. Ketidakpastian pasar serta spekulasi turut mendorong harga minyak naik. Menurut Hidayat (2023), *crude oil price* memengaruhi harga saham, terutama pada perusahaan energi yang melakukan ekspor-impor karena fluktuasi harga minyak berdampak pada profitabilitas dan pada akhirnya harga saham. Namun, dalam studi lain menurut Behera, *et al.*, (2024) harga minyak tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain fluktuasi *crude oil*, nilai tukar mata uang merupakan salah satu indikator ekonomi makro yang sangat variatif dalam perekonomian internasional. Nilai tukar tersebut mempunyai efek yang besar terhadap perekonomian global. Kurs menjadi indikator bahwa semakin terkendali kurs tersebut pada kurs mata uang asing, maka akan mengindikasikan tingkat kekuatan perekonomian negara tersebut (Stefanny, *et al.*, 2024).

Fluktuasi kurs di pasar moneter, baik itu kenaikan nilai (apresiasi) maupun penurunan nilai (depresiasi), mencerminkan tingkat ketidakstabilan antara kurs dolar dan kurs asing (Makore, *et al.*, 2025). Peningkatan fluktuasi merepresentasikan adanya perubahan nilai mata uang yang lebih besar (apresiasi atau depresiasi mata uang). Peningkatan fluktuasi tersebut juga mencerminkan adanya kurs yang *overvalued* (terlalu tinggi) atau *undervalued* (terlalu rendah) dibandingkan dengan mata uang negara lainnya. Ketika volatilitas nilai tukar mata uang sangat ekstrem, perekonomian akan mengalami ketidakstabilan antara makroekonomi dan mikroekonomi (Stefanny, *et al.*, 2024).



Gambar 3. Nilai Tukar Dolar
Sumber: exchange-rates.org (2025)

Adapun fluktuasi nilai tukar sebagaimana terdapat pada gambar 3, menunjukkan inflasi dalam negeri yang mulai meningkat pada pertengahan 2022. Hal ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas ekonomi makro Indonesia sehingga memicu volatilitas nilai tukar (Bank Indonesia, 2023). Dijelaskan juga melalui Gunardi, *et al.*, (2020) bahwa kurs mempunyai dampak yang positif pada harga saham. Namun, studi yang berbeda juga menunjukkan sebaliknya, dimana kurs tidak berpengaruh terhadap harga saham (Xie, *et al.*, 2020).

Selain berhubungan dengan nilai tukar, Indonesia juga melakukan kerja sama yang banyak memberikan keuntungan. Kerja sama tersebut terjadi karena Indonesia berada di daerah AFTA (*ASEAN Free Trade Area*) sehingga membuat lintas perdagangan internasional semakin lancar. Perdagangan internasional sendiri terbagi menjadi dua, yaitu ekspor dan impor. Kegiatan ekspor yakni penjualan barang yang diproduksi oleh para produsen kepada negara lain, dan merupakan salah satu indikator kunci yang mencerminkan keberhasilan ekonomi suatu negara (Jimmy, 2013).

Ekspor memiliki peran krusial yang tidak semata-mata disebabkan oleh kemampuannya dalam menambah cadangan pemasukan negara, tetapi juga karena dapat menunjukkan pertumbuhan output jual-beli. Hal ini telah dibuktikan melalui berbagai penelitian (Shalomita, *et al.*, 2022). Di antaranya menurut Pan (2007), yang menunjukkan adanya pengaruh ekspor terhadap harga saham. Sebaliknya, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Jeongsim (2026), dimana ekspor tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini sangat berhubungan dengan teori pasar efisien karena informasi-informasi yang tersedia seperti *crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor sangat membantu investor dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Informasi tersebut menjadi indikator untuk membuat keputusan dalam melakukan investasi pada perusahaan, khususnya perusahaan sektor energi. Perusahaan sektor energi menarik untuk diteliti lebih lanjut karena sektor energi

adalah salah satu sektor yang memiliki pengaruh sangat besar terhadap pertumbuhan produksi perusahaan, khususnya pada kegiatan operasional perusahaan. Keberhasilan sektor energi juga merupakan salah satu indikator pertumbuhan ekonomi di suatu negara.

Adapun sejumlah hipotesis yang akan diuji secara empiris adalah sebagai berikut:

- H1: *Crude oil price* berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.
- H2: Nilai tukar dolar berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.
- H3: Arus ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.
- H4: *Crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori, dan jenis penelitian asosiatif, yaitu bertujuan memahami hubungan sebab-akibat atau pengaruh antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Penelitian ini menguji pengaruh *crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor terhadap harga saham perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2023.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019–2023. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan jenis data sekunder melalui publikasi laporan keuangan dari *website* Bursa Efek Indonesia atau www.idx.co.id, dan *website* perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel penelitian, seperti nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Terdapat tiga pendekatan model data panel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu CEM (*Common Effect Model*), FEM (*Fixed Effect Model*), dan REM (*Random Effect Model*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian yang dikaji. Informasi dari analisis deskriptif tersebut meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), serta standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, baik variabel dependen yaitu harga saham maupun variabel independen yaitu *crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor, serta jumlah observasi penelitian.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif	Y	X1	X2	X3
<i>Mean</i>	2,748702	6,084211	4,172436	5,336174
<i>Median</i>	2,671164	6,086594	4,167180	5,350849
<i>Maximum</i>	4,903090	6,148640	4,211307	5,465240
<i>Minimum</i>	0,301030	5,985633	4,150357	5,212699
Standar Deviasi	0,758066	0,056093	0,020372	0,092415
Observasi	324	324	324	324

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 1, jumlah observasi dalam penelitian adalah 324 data. Hasil uji statistik deskriptif menggambarkan ringkasan statistik dari empat variabel utama yang digunakan dalam penelitian, yaitu *crude oil price* (X1), nilai tukar dolar (X2), arus ekspor (X3), dan harga saham (Y) sebagai berikut:

1. *Crude oil price* (X1) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 5,985633 tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang masuk sampel pada tahun 2020. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 6,148640 tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang merupakan anggota sampel pada tahun 2022. Sehingga dalam hal ini rentang keseluruhan data *crude oil price* berada pada interval 5,98 hingga 6,14. Adapun nilai rata-rata (*mean*) *crude oil price* adalah 6,084211, sementara nilai median sebesar 6,086594. Selain itu, standar deviasi adalah 0,056093 yang menggambarkan bahwa adanya tingkat keberagaman pada penyebaran data yang cukup signifikan pada variabel *crude oil price* yang diteliti.
2. Nilai tukar dolar (X2) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 4,150357 yang tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang merupakan sampel pada tahun 2019. Sedangkan nilai *maximum* sebesar 4,211307 yang tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang merupakan sampel pada tahun 2024. Sehingga dalam hal ini rentang keseluruhan data nilai tukar dolar berada pada interval 4,15–4,21. Adapun nilai rata-rata (*mean*) nilai tukar dolar adalah 4,172436, sedangkan nilai median tercatat 4,167160. Sementara itu, standar deviasi adalah 0,020372 yang menunjukkan bahwa adanya tingkat variasi pada penyebaran data yang cukup signifikan pada variabel nilai tukar dolar yang diteliti.
3. Arus ekspor (X3) menunjukkan bahwa nilai minimum tercatat 5,212699 yang tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang merupakan sampel pada tahun 2020. Sementara itu, untuk nilai *maximum* sebesar 5,465240 yang tercatat pada semua perusahaan sektor energi yang merupakan sampel pada tahun 2022. Sehingga dalam hal ini rentang keseluruhan data arus ekspor berada pada interval 5,21-5,46. Adapun nilai rata-rata (*mean*) arus ekspor adalah 5,336174 sedangkan untuk nilai median adalah 5,350849. Sementara itu, standar deviasi adalah 0,092415 yang menjelaskan bahwa adanya tingkat variasi pada penyebaran data yang cukup signifikan pada variabel arus ekspor yang diteliti.
4. Harga Saham (Y) menunjukkan bahwa nilai minimum adalah sebesar 0,301030 yang tercatat pada PT Ratu Prabu Energi pada tahun 2024. Sedangkan, untuk nilai *maximum* tercatat 4,903090 yang tercatat pada PT Dian Swastika Sentosa pada tahun 2023. Sehingga dalam hal ini rentang keseluruhan data arus ekspor berada pada interval 0,30-4,90. Adapun nilai rata-rata (*mean*) harga saham adalah 2,748702 sedangkan untuk nilai median adalah 2,671164. Sementara itu, standar deviasi adalah 0,758066 yang menjelaskan bahwa adanya tingkat variasi pada penyebaran data yang cukup signifikan pada variabel harga saham yang diteliti.

2. Hasil Penentuan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk memilih antara CEM dan FEM, sementara uji *Hausman* digunakan untuk memilih diantara FEM dan REM. Berikut merupakan gambaran hasil uji chow dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	41.638452	(53,267)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	721.313873	53	0.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji *Chow* yang disajikan pada tabel 2, nilai probabilitas untuk *cross-section F* dan *chi-square* sama-sama menunjukkan angka $0,0000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi data panel yang paling sesuai adalah FEM, atau dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian (H_a) dalam uji *Chow* ditolak, yang berarti pada CEM tidak dapat digunakan. Akan tetapi, pemilihan model regresi data panel tidak berhenti pada uji *Chow*, karena masih perlu melakukan uji *Hausman* untuk menentukan apakah FEM atau REM yang akan digunakan sebagai model.

b. Uji Hausman

Tabel 3. Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq.</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	0.000000	3	1.0000

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan uji *Hausman* pada tabel 3, nilai probabilitas *cross-section random* diperoleh sebesar $1,0000 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi data panel yang lebih sesuai untuk digunakan adalah REM. Dengan demikian, hipotesis alternatif (H_a) dalam uji *Hausman* diterima. Namun, untuk memastikan kembali bahwa pemilihan REM benar-benar tepat, perlu dilakukan uji tambahan, yaitu uji *Lagrange Multiplier* (LM).

c. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Berdasarkan hasil uji *Lagrange Multiplier* yang ditunjukkan pada tabel 4, diperoleh nilai probabilitas *Breusch-Pagan* sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi data panel yang paling tepat adalah REM. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (H_a) pada uji *Lagrange Multiplier* tidak diterima, sehingga model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah REM.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier (LM)

	<i>T</i> <i>Cross-section</i>	<i>est</i> <i>Hypothesis</i>	<i>Both</i> <i>Time</i>
Breusch-Pagan	613.7722 (0.0000)	2.915060 (0.0878)	616.6873 (0.0000)
Honda	24.77443 (0.0000)	-1.707355 (0.9561)	16.31088 (0.0000)
King-Wu	24.77443 (0.0000)	-1.707355 (0.9561)	5.641919 (0.0000)
Standardized Honda	24.79547 (0.0000)	-0.936417 (0.8255)	14.73244 (0.0000)
Standardized King-Wu	24.79547 (0.0000)	-0.936417 (0.8255)	5.479609 (0.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	613.7722 (0.0000)

Sumber: Data diolah (2025)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model regresi data panel dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan antara variabel X dengan variabel Y. Variabel X atau variabel independen terdiri dari *crude oil price* (X1), nilai tukar dolar (X2) dan arus ekspor (X3) sedangkan pada variabel dependen, yaitu harga saham (Y).

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	29408.15	97324.29	0.302167	0.7627
LOG_X1	-4999.117	8697.158	-0.574799	0.5658
LOG_X2	-12774.22	18506.21	-0.690266	0.4905
LOG_X3	10765.69	5445.966	1.976819	0.0489

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 5, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 29408,15 - 4999,117 \text{ LOG } X1 - 12774,22 \text{ LOG } X2 + 10765,69 \text{ LOG } X3$$

Berdasarkan persamaan nilai regresi tersebut, hasil analisisnya adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (29408,15) menunjukkan bahwa besarnya nilai variabel harga saham (Y) jika variabel *crude oil price* (X1), nilai tukar dolar (X2), dan arus ekspor (X3) adalah 0 yakni sebesar 29.408. Nilai konstanta 29408,15 menunjukkan bahwa tanpa pengaruh variabel lain, variabel Harga Saham (Y) tetap memiliki nilai dasar yang tinggi.
2. Nilai koefisien X1 (-4999,1) menunjukkan bahwa *crude oil price* (X1) berpengaruh negatif terhadap harga saham (Y). Artinya, jika *crude oil price* (X1) naik 1%, maka harga saham (Y) akan turun sebesar 49,99 poin. Sebaliknya, jika *crude oil price* (X1) turun 1% maka harga saham (Y) akan naik sebesar 49,99 poin.
3. Nilai koefisien X2 (-12.774,2) diketahui bahwa nilai tukar dolar (x2)

berpengaruh negatif terhadap harga saham (Y). Artinya, jika nilai tukar dolar (X2) naik 1% maka harga saham (Y) akan turun 127,74 poin. Sebaliknya, jika nilai tukar dolar (X2) turun 1% maka harga saham (Y) akan naik sebesar 127,74 poin.

4. Nilai koefisien X3 (10.675,6) menunjukkan bahwa arus ekspor (X3) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y). Artinya, jika arus ekspor (X3) naik 1 % maka harga saham (Y) akan naik 106,75 poin. Sebaliknya, jika arus ekspor (X3) turun 1% maka harga saham (Y) akan turun sebesar 106,75 poin.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Untuk melakukan Uji t, diperlukan nilai t-tabel sebagai pedoman untuk mengomparasikan dengan nilai t-hitung yang diperoleh. Nilai t-tabel ini dapat dihitung dengan menggunakan Microsoft Excel dengan rumus:

$$T\text{-tabel} = T.INV(0,05;324-1) = 1,967405$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang menggunakan rumus di atas di *Microsoft Excel*, dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan derajat kebebasan (df) tertentu, diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,967405.

Berdasarkan tabel 5, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah:

1. Hasil dari uji t pada variabel *Crude Oil Price* (X1) diperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,574799 < 1,967405$ dan nilai probabilitas $0,57 > 0,05$. Dengan demikian, H1 ditolak, artinya variabel *crude oil price* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.
2. Hasil uji t pada variabel Nilai Tukar Dolar (X2) diperoleh nilai t-hitung sebesar $-0,690266 < 1,967405$ dan nilai probabilitas $0,49 > 0,05$. Dengan demikian, H2 ditolak, artinya variabel nilai tukar dolar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.
3. Hasil uji t pada variabel Arus Ekspor (X3) diperoleh nilai t-hitung sebesar $1,976819 > 1,967405$ dan nilai probabilitas $0,04 < 0,05$. Dengan demikian, H3 diterima, artinya variabel arus ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Untuk melakukan Uji F, dibutuhkan nilai *F-table* sebagai pedoman untuk mengkomparasi dengan nilai F-hitung yang diperoleh. Nilai *F-table* ini dapat dihitung dengan menggunakan Microsoft Excel dengan rumus sebagai berikut:

$$F\text{-tabel} = FINV(0,05;3;320) = 2,632827$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan menggunakan rumus pada Microsoft Excel, dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan derajat kebebasan $df1 = 3$ dan $df2 = 320$, maka diperoleh nilai *F-table* sebesar 2,632827.

Tabel 6. Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0.025251
<i>Adjusted R-squared</i>	0.016113
<i>S.E. of regression</i>	4596.892
<i>F-statistic</i>	2.763215
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.042114

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji F yang disajikan pada tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas (*Prob F-statistic*) sebesar 0,04 atau 4% lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% sehingga hipotesis (H_4) diterima. Selain itu, nilai *F-hitung* sebesar 2,763215 lebih besar dibandingkan dengan *F-table* yaitu sebesar 2,632827 pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri dari *crude oil price*, nilai tukar dolar, dan arus ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan telah mampu menjelaskan hubungan yang kuat antara ketiga variabel tersebut terhadap variabel independen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel-variabel yang diteliti memberikan kontribusi dan pengaruh yang signifikan dalam menjelaskan variasi harga saham selama periode penelitian yang dilakukan.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (R^2) yang telah disajikan pada tabel 7 dengan menggunakan metode REM, diketahui nilai *Adjusted R-square* sebesar 0,016 atau 1,6% menunjukkan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan yang rendah dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Sehingga pengaruh ketiga variabel independen terhadap harga saham tergolong sangat kecil. Dengan demikian, disarankan penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel-variabel lain yang kemungkinan memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap harga saham, seperti profitabilitas, kinerja perusahaan, dan ekspektasi investor terhadap perusahaan di masa depan.

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0.025251
<i>Adjusted R-squared</i>	0.016113
<i>S.E. of regression</i>	4596.892
<i>F-statistic</i>	2.763215
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.042114

Sumber: Data diolah (2025)

Pembahasan

Pengaruh *Crude Oil Price* Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji parsial (uji t), variabel *crude oil price* (X_1) memiliki nilai t-hitung -0,574799 dengan signifikansi 0,5658 ($> 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi, artinya perubahan harga minyak belum mampu menjelaskan variasi harga saham. Temuan ini sejalan dengan Hasmaraningtyas, *et al.* (2023) dan Rusyda (2024), meskipun dalam teori *efficient market hypothesis* seharusnya informasi harga minyak tercermin pada harga saham.

Tidak signifikannya hasil ini dipengaruhi oleh struktur sektor energi di BEI yang

didominasi perusahaan hilir dibanding hulu, sehingga kenaikan harga minyak tidak sepenuhnya meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, kenaikan harga minyak mendorong naiknya harga BBM non-subsidi yang menurunkan permintaan dan mengalihkan konsumsi ke BBM subsidi yang dikelola Pertamina (tidak terdaftar di BEI), sehingga berdampak pada penurunan penjualan perusahaan hilir. Di sisi lain, tidak semua perusahaan energi bergerak di minyak, melainkan pada batu bara atau jasa penunjang. Hal ini menyebabkan kenaikan harga minyak tidak selalu berdampak positif pada kinerja perusahaan. Kondisi tersebut memengaruhi persepsi investor, sehingga permintaan saham menurun dan harga saham tidak meningkat secara signifikan.

Pengaruh Nilai Tukar Dolar Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji parsial (uji t), nilai t-hitung variabel nilai tukar dolar (X2) sebesar -0,690266 dengan signifikansi 0,4905 ($> 0,05$), sehingga disimpulkan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, nilai tukar dolar belum mampu menjelaskan pengaruh kuat terhadap harga saham sektor energi. Hasil ini sejalan dengan Moorcy, *et al.* (2021) dan Ambarwati, *et al.* (2022) yang menyatakan pengaruh negatif namun tidak signifikan.

Dalam teori pasar efisien, perubahan nilai tukar seharusnya tercermin pada harga saham, tetapi hasil penelitian menunjukkan nilai tukar belum menjadi indikator utama bagi investor. Meskipun nilai tukar berkaitan dengan industri energi karena perdagangan minyak menggunakan dolar, pengaruhnya tidak signifikan pada perusahaan energi di BEI. Hal ini dipengaruhi oleh dominasi perusahaan hilir dibanding hulu, serta peralihan konsumsi ke BBM subsidi yang dikelola BUMN seperti Pertamina yang tidak terdaftar di BEI. Selain itu, banyak perusahaan energi tidak langsung menjual minyak, melainkan bergerak di batu bara atau jasa penunjang, sehingga dampak nilai tukar tidak langsung meningkatkan kinerja. Kondisi ini menyebabkan investor tidak menjadikan nilai tukar dolar sebagai faktor utama, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Arus Ekspor Terhadap Harga Saham

Berdasarkan uji parsial (uji t), nilai t-hitung variabel arus ekspor (X3) sebesar 1,976819 dengan signifikansi 0,0489 ($< 0,05$), sehingga arus ekspor berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Tampubolon (2022) yang menyatakan ekspor berpengaruh positif dan signifikan. Peningkatan ekspor mencerminkan naiknya permintaan dan devisa negara, yang mendorong ekspansi perusahaan, peningkatan pendapatan, serta minat investasi. Nilai ekspor yang tinggi juga menjadi indikator meningkatnya profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga menarik investor.

Sesuai teori pasar efisien, informasi terkait arus ekspor akan tercermin pada harga saham. Kenaikan arus ekspor memberi sinyal positif terhadap pendapatan perusahaan dan mendorong harga saham naik, sedangkan penurunan ekspor dapat menekan harga saham, terutama pada sektor energi yang bergantung pada ekspor.

Pengaruh *Crude Oil Price*, Nilai Tukar Dolar, dan Arus Ekspor Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian, secara simultan *crude oil price* (X1), nilai tukar dolar (X2), dan arus ekspor (X3) berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor energi. Hal

ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 2,763215 yang lebih besar dari F-tabel 2,632827, serta signifikansi 0,042114 ($< 0,05$). *Crude oil price* memengaruhi harga saham karena kenaikan harga minyak meningkatkan profitabilitas perusahaan energi, sedangkan penurunan harga minyak berdampak negatif. Nilai tukar dolar juga berpengaruh karena perubahan kurs memengaruhi biaya impor, utang, dan laba perusahaan. Sementara itu, arus ekspor mencerminkan kinerja dan pendapatan perusahaan, sehingga peningkatan ekspor mendorong kenaikan harga saham. Ketiga variabel ini saling berinteraksi, baik dari sisi operasional perusahaan maupun sentimen investor. Selain itu, ketiganya mencerminkan kondisi makroekonomi global dan nasional, sehingga secara bersama-sama memengaruhi persepsi investor dan pergerakan harga saham.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial *crude oil price* dan nilai tukar dolar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, arus ekspor terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Hasil studi ini secara teoritis merekomendasikan kepada peneliti selanjutnya untuk mengganti atau menambahkan variabel harga komoditas yang lebih merepresentasikan karakteristik sektor energi di Indonesia, seperti Harga Batu Bara Acuan (HBA) atau *Newcastle Coal Index*, serta melakukan analisis komparatif antar-subsektor energi.

Selain itu, perluasan model dapat dilakukan dengan memasukkan kinerja keuangan internal perusahaan (seperti ROA atau *leverage*) sebagai variabel mediasi atau kebijakan domestik (seperti *Domestic Market Obligation*) sebagai variabel moderasi untuk menjembatani pengaruh tidak langsung variabel makro terhadap harga saham. Disarankan untuk mengintegrasikan variabel makroekonomi lain seperti tingkat suku bunga (BI-Rate/The Fed Rate) dan sentimen global. Selain itu, penggunaan metode analisis yang mampu menangkap *structural break* sangat dianjurkan mengingat periode pengamatan (2019–2024) mencakup volatilitas ekonomi yang ekstrem akibat pandemi dan geopolitik global.

Secara praktis, bagi pihak manajemen perusahaan, hasil ini menegaskan pentingnya menjaga stabilitas dan volume arus ekspor sebagai penggerak utama nilai pasar perusahaan. Sementara bagi investor, disarankan untuk lebih mencermati kinerja ekspor riil emiten sektor energi dibandingkan bersikap reaktif terhadap fluktuasi harian nilai tukar maupun harga minyak mentah dunia.

REFERENSI

- Agustina, S. Astuti, A., Kusumawati, A. C., Rohma, S. M., Aini, N., Oktaviani, D., Salim, M. I. N., Baiti, F. N., Wibowo, R., Nabila, A., & Tambunan, N. (2022). Pengaruh ekspor terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 113–126. <https://doi.org/10.59024/jumek.v1i1.31>.
- Ambarwati, Rahayu, D. P., Budiono, & Dewi, J. P. C. (2022). Pengaruh harga emas dunia, harga minyak dunia, dan nilai tukar rupiah/dolar amerika terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 3(2), 1-15. <https://doi.org/10.32503/akuntansi.v3i2.3115>.
- Badan Pusat Statistik (2025). *Statistik ekspor Indonesia 2015-2025*. Diakses dari www.bps.go.id.
- Badan Pusat Statistik. (2022). *Statistik perdagangan luar negeri Indonesia*

2022. Diakses dari www.bps.go.id.
- Bank Indonesia. (2023). *Laporan perekonomian Indonesia 2023*. Diakses dari <https://www.bi.go.id>
- Behera, C. & Rath, B. N. (2024). The interconnectedness between crude oil prices and stock returns in g20 countries. *Resources Policy*. <https://doi.org/10.106/j.resourpol.2024.104950>
- CNBC Indonesia. (2020). Negara covid, investasi sektor energi Rldrop 31% ke Rp 310 T. *CNBC News*. Diakses dari <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200602143254-17-162466>
- CNBC Indonesia. (2025). Begini kinerja & prospek 10 emiten batu bara RI, suram?. *CNBC Research*. Diakses dari <https://cnbcindonesia.com/research/20250107112445-128-601300>.
- Gunardi, G., Nugraha, N., & Sugiyanto, S. (2020). Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Coopetition*, 11(2). <https://doi.org/10.32670/coopetition.v11i2.108>.
- Hasmaraningtyas, B., & Handayani, W. (2023). Analisis pengaruh harga komoditas gas alam, batubara, minyak dunia, dan kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan sektor energi (Studi pada perusahaan sektor energi industri oil & gas dan coal yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019 – 2022). *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gajah Mada.
- Hermawan, A. (2024). *Peran energi dan produk mineral dalam perekonomian Indonesia*. Jakarta: Penerbit Ekonomi dan Energi.
- International Monetary Fund. (2022). *World economic outlook april 2022*. Diakses dari <https://www.imf.org/en/Publications/WEQ>.
- Jeongsim, K. (2026). Stock market performance of exporting firms during the covid-19 pandemic: Evidence from South Korea. *Journal of Asian Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.aseico.2026.102137>.
- Jimmy, R. (2013). *Dasar-dasar ekonomi internasional*. Jakarta: Penerbit Ekonomi.
- Kementerian Keuangan. (2022). *Laporan kinerja kementerian keuangan tahun 2022*. Diakses dari <https://www.kemenkeu.go.id/>.
- Kementerian Perdagangan. (2022). *Strategi ekspor nasional pascapandemi covid-19*. Diakses dari <https://www.kemendag.go.id/>.
- Makore, I., & Chikutuma, C. N. (2025). Exchange rate volatility and its impact on international trade: evidence from Zimbabwe. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(7), 376. <https://doi.org/10.3390/jrfm18070376>.
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. *Jurnal Geoekonomi*, 12(1), 67-78. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>.
- OPEC. (2022). *Monthly oil market report*. Diakses dari https://www.opec.org/opec_web/en/publications/338.htm.
- Putra, M. R., & Hakiq Nurdiansyah, D. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*, 19(1). Diakses dari <https://doi.org/10.34001/jdeb.v19i1.3177>.
- Rusyida, E. S. (2024). Dinamika harga minyak dunia dan variabel makroekonomi serta dampaknya terhadap harga saham perusahaan sektor energi. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Setiawan, K., Akbar, M., Wahdah, R., & Bachtiar, Y. (2025). Determinan harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Journal of Education and Management Studies*, 8(3), 120-129.

<https://doi.org/10.32764/joems.v8i3.1502>.

Stefanny, S., Abisa, J., Marisa, M., & Munir, M. (2024). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. *WELFARE Jurnal Ilmu Ekonomi*. <https://doi.org/10.37058/wlfr.v5i1.9082>.

Tampubolon, V., A. & Abbas, M., H., I. (2022). Pengaruh nilai tukar dan ekspor terhadap harga saham perbankan sebelum dan setelah pengumuman covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(8), 34-38. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i8.1458>.

Widiatmodjo, S. (2015). *Pengetahuan pasar modal untuk konteks Indonesia*. Jakarta: Penerbit Kompas Gramedia.

Xie, Z., Chen, S. W., & Wu, A. C. (2020). The foreign exchange and stock market nexus: new international evidence. *International Review of Economics & Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ref.2020.01.001>