



Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham di Sektor Teknologi

David Xavier Timotius Suhendra^{1*}

Dr. Diana Airawaty²

¹Program Studi Akuntansi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Email : 210610059@student.mercubuana-yogya.ac.id

²Program Studi Akuntansi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta

Email : diana@mercubuana-yogya.ac.id

*Correspondent Author

Diterima: 2 Oktober 2024

Direview: 15 Oktober 2024

Dipublikasikan: 3 Desember 2024

Abstract

Indonesia's technology industry has experienced substantial growth, though it remains relatively nascent compared to other well-established sectors. This growth has resulted in considerable stock price fluctuations for technology companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX), especially amid shifts in macroeconomic conditions. The stock price decline from 2021 to 2023 underscores the importance of understanding the effects of factors. Previous studies have yielded mixed and inconclusive results regarding the impact of macroeconomic variables on stock prices across various industries, emphasizing the need for further exploration in the developing technology sector. This study investigates the impact of macroeconomic factors on the stock prices of technology firms on the IDX. Employing a quantitative approach with multiple linear regression, this study analyzed secondary data from 44 companies during the 2021-2023 period. Data were obtained using purposive sampling and examined through descriptive statistical methods, classical assumption testing, and regression analysis, using SPSS version 23. The results reveal that inflation and interest rates significantly influence stock prices, while exchange rates show no significant association.

Keywords: *Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, Stock Prices, Technology*

Abstrak

Tahun-tahun terakhir telah menunjukkan pertumbuhan pesat di sektor teknologi Indonesia, walaupun sektor ini masih terbilang baru dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini berakibat pada tingginya volatilitas harga saham perusahaan teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama dalam kaitannya dengan perubahan makroekonomi. Penurunan harga saham di sektor ini selama periode 2021-2023 menyoroti perlunya pemahaman yang mendalam terkait pengaruh variabel seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap kinerja pasar saham. Berbagai studi sebelumnya mengindikasikan adanya hasil yang berbeda-beda dan kurang konsisten terkait efek faktor-faktor ekonomi makro pada harga saham di berbagai sektor, sehingga penelitian tambahan diperlukan untuk sektor teknologi yang berkembang ini. Studi ini bertujuan untuk menganalisis dampak suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap pergerakan harga saham perusahaan teknologi di BEI. Menggunakan metode kuantitatif dan pendekatan regresi linier berganda, penelitian ini menganalisis data sekunder dari 44 perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2023 melalui teknik purposive sampling. Data kemudian dianalisis melalui uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi dengan bantuan perangkat SPSS versi 23. Hasil studi menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, suku bunga menunjukkan pengaruh yang cukup berarti, sementara nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kata kunci: inflasi, suku bunga, nilai tukar, harga saham, teknologi

PENDAHULUAN

Ekspansi Moneter suatu bangsa sangat mempengaruhi perkembangan investasinya. Semakin baik pertumbuhan ekonomi, semakin tinggi kesejahteraan masyarakat, yang tercermin dari peningkatan pendapatan. Pendapatan yang lebih tinggi mendorong masyarakat untuk lebih banyak berinvestasi, termasuk di pasar saham (Saranga, 2020). Era industri 4.0 meningkatkan optimisme investor terhadap perusahaan teknologi di BEI, terutama melalui valuasi tinggi, status *unicorn*, dan prospek bisnis yang menarik. Minat ini sangat terlihat saat perusahaan teknologi melakukan IPO, menjadikannya relevan sebagai latar belakang penelitian untuk mengevaluasi aspek-aspek yang mempengaruhi minat investasi di lingkup sektor ini (As'ari et al., 2020). Sebagai ilustrasi, PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) pertama kali mencatatkan sahamnya di pasar sekunder dengan harga awal Rp850 per lembar, yang kemudian mengalami peningkatan menjadi Rp1.055 pada hari pembukaan perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Peristiwa serupa dialami oleh Gojek Tokopedia (GOTO), yang mencatat harga penawaran awal sebesar Rp338 per saham, kemudian naik menjadi Rp400 pada hari pertama diperdagangkan. Pada kuartal pertama tahun 2023, saham PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) dan PT Goto Gojek Tokopedia Tbk (GOTO) mengalami penurunan, dengan *stock price* masing-masing ditutup pada Rp290 dan Rp112 per lembar pada 31 Januari 2023. Penurunan serupa juga terjadi secara umum pada saham perusahaan sektor teknologi di BEI, sebagaimana ditunjukkan oleh data indeks yang menunjukkan tren penurunan dari tahun 2021 hingga kuartal pertama 2023. (Hidayat & Jubaedah, 2022).

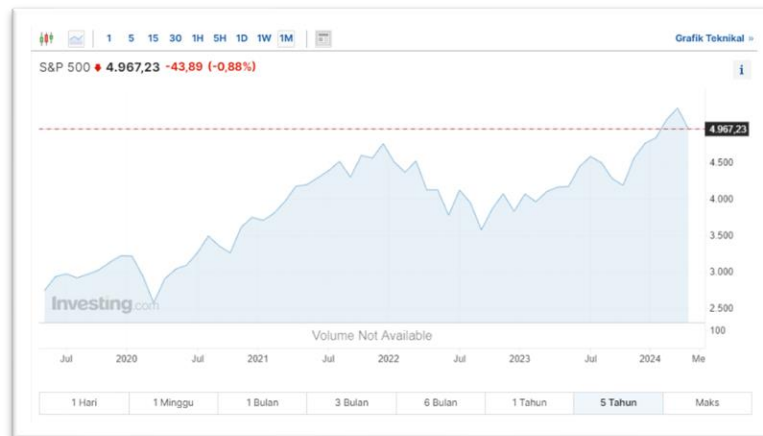
Menurut *signalling theory*, informasi yang terkait dengan kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan yang dipublikasikan, seperti IPO dan harga saham, berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam mengevaluasi potensi masa depan perusahaan. Pada konteks ini, peningkatan harga saham saat IPO mengisyaratkan sinyal positif kepada investor tentang ekspektasi pertumbuhan perusahaan, sementara penurunan harga saham setelah IPO dapat memberikan sinyal negatif terkait kondisi internal perusahaan atau sentimen pasar terhadap sektor teknologi secara umum.



Gambar 1. Grafik Pergerakan Indeks Saham Sektor Teknologi di Bursa Efek Indonesia

Sumber: IDX, 2024

Berdasarkan Gambar 1, harga saham perusahaan teknologi mulai mengalami penurunan sejak kuartal kedua tahun 2022, di mana indeks mencapai angka 7.500. Penurunan paling signifikan terjadi pada kuartal pertama tahun 2023 dengan indeks turun hingga 5.000. Data ini menunjukkan pentingnya bagi para investor untuk terus memantau faktor internal dan eksternal yang dapat memengaruhi fluktuasi harga saham.



Gambar 2. Grafik Indeks Harga Saham S&P 500

Sumber: Investing.com, 2024

Tidak seperti emiten sektor teknologi di Amerika Serikat yang berkontribusi pada peningkatan indeks utama Wall Street, semangat dan optimisme investor telah memicu penguatan indeks-indeks utama di Wall Street pada awal tahun ini, terutama indeks S&P 500. Pergerakan pasar saham di Amerika Serikat, terutama indeks S&P 500, telah menunjukkan tren kenaikan tertinggi (*all-time high*) yang didorong oleh pemulihan saham dari perusahaan teknologi (Pamulang & Selatan, 2021). Sementara itu, kinerja sektor teknologi di Indonesia terus mengalami koreksi akibat masih banyaknya perusahaan yang mencatatkan kerugian. Sejumlah faktor menunjukkan bahwa penurunan suku bunga dapat mengurangi beban keuangan pada emiten teknologi. Sebagai ilustrasi, tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh *The Fed* saat ini berada pada rentang 5,25-5,50%. Di sisi lain, tingkat suku bunga Indonesia berada pada level 6%, yang dimana akhirnya akan membuat beban keuangan perusahaan di sektor teknologi mengalami beban keuangan yang besar.

Inflasi adalah fenomena kontemporer yang memiliki signifikansi besar dan umumnya terjadi di hampir semua negara. Secara ringkas, Inflasi diartikan sebagai kenaikan menyeluruh dalam tingkat harga yang berlangsung secara terus-menerus (PPPK, 2021). Inflasi memiliki dampak negatif pada distribusi pendapatan dengan menyebabkan perubahan nilai kekayaan yang tidak seimbang serta menurunkan daya beli masyarakat (Surindra et al., 2020) Namun, penelitian oleh Nurdiyansyah & Aziz (2022) menunjukkan Inflasi tidak memberikan dampak yang berarti terhadap fluktuasi harga saham. Perbedaan output empiris ini dikarenakan kedua peneliti menggunakan sektor yang berbeda.

Suku bunga, juga dikenal sebagai tingkat bunga, adalah *cost* yang perlu dibayarkan untuk memanfaatkan dana kredit (Mishkin, 2020). Penelitian yang dilaksanakan oleh Andriyani & Armereo (2016) serta Nurlina (2017) mengindikasikan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai saham. Akan tetapi, studi yang dilakukan Suryanto (2013) dan Suriyani & Sudiarta (2018) menemukan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Nilai tukar ialah ukuran yang menunjukkan jumlah unit mata uang suatu negara yang diperlukan untuk ditukarkan dengan mata uang asing dari negara lain dalam suatu transaksi ekonomi (Sukirno, 2012). Rendahnya nilai tukar rupiah terhadap USD memberikan dampak buruk terhadap pasar modal di Indonesia (Rahmayanti & Farida, 2022). Penelitian Fahlevi (2019) Menemukan bahwa perubahan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Maronrong & Nugrhoho (2019) menyebutkan bahwa perubahan nilai tukar tidak berdampak signifikan pada harga saham.

Penelitian sebelumnya, termasuk dilakukan oleh (Andriyani & Armereo, 2016) mengindikasikan bahwasannya inflasi mempunyai dampak buruk pada harga saham, sementara tingkat suku bunga memiliki dampak baik terhadap nilai saham, dan nilai buku memberikan dampak buruk pada nilai saham. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Pranita (2023) Menghasilkan temuan inflasi memengaruhi volatilitas harga saham, sementara suku bunga dan nilai tukar tidak berdampak pada pergerakan harga saham. Variasi dalam aspek ekonomi, politik, sosial, dan kebudayaan menjadi faktor yang memengaruhi fenomena ini. Penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap nilai saham dapat

memberikan hasil yang beragam, bergantung pada apakah analisis dilakukan dalam kondisi inflasi yang tinggi atau rendah.

Beragam penelitian telah dilakukan untuk mengevaluasi berbagai faktor yang mempengaruhi nilai saham, namun hasil-hasil dari penelitian tersebut seringkali menunjukkan ketidakkonsistenan, terutama dalam konteks sektor industri yang berbeda. Hal kedua yang membuat penelitian ini menjadi lebih menarik adalah penggunaan sektor teknologi yang *listing* pada Bursa Efek Indonesia, dimana sektor tersebut masih jarang untuk diteliti karena masih relatif baru dan berkembang. Keberadaan perusahaan-perusahaan teknologi yang baru mulai masuk ke pasar modal dalam beberapa tahun terakhir mengindikasikan bahwa volatilitas harga saham di sektor ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, melainkan juga oleh dinamika perkembangan industri teknologi itu sendiri. Oleh karena itu, terdapat keterbatasan dalam upaya memahami pengaruh faktor-faktor yang diteliti dengan harga saham di lingkup teknologi. Hal ini menjadikan sektor teknologi sebagai objek penelitian yang menarik, karena sifatnya yang dinamis dan pertumbuhannya yang signifikan membuka peluang untuk mengeksplorasi hubungan-hubungan ekonomi yang belum banyak terungkap dalam literatur sebelumnya.

Kondisi ini semakin relevan untuk diteliti, khususnya perusahaan pada lingkup teknologi yang *listing* di *Indonesia Stock Exchange*, yang telah menunjukkan tren penurunan signifikan dalam harga saham sejak akhir tahun 2021 hingga saat ini. Penurunan ini menunjukkan adanya faktor-faktor ekonomi yang mungkin berperan penting dalam memengaruhi fluktuasi harga saham, seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar. Alasan lain yang membuat penelitian ini semakin menarik adalah penggunaan periode terbaru, yaitu tahun 2021-2023, yang memberikan perspektif baru dibandingkan penelitian terdahulu, terutama di sektor teknologi. Dengan mempertimbangkan dinamika pasar saham dalam sektor ini serta adanya keterbatasan dan inkonsistensi pada hasil penelitian sebelumnya, studi ini bertujuan untuk menganalisis lebih mendalam pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap fluktuasi harga saham sektor teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021 hingga 2023. Pertanyaan utama yang ingin dijawab adalah apakah aspek-aspek ekonomi agregat seperti laju inflasi, tingkat bunga, dan kurs valuta asing berperan dalam perbedaan tersebut. Judul yang diusulkan untuk penelitian ini adalah "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Fluktuasi Harga Saham di Sektor Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2021-2023."

KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal, yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence, menjadi dasar pemahaman tentang proses pengiriman informasi di berbagai konteks, dalam disertasinya di Harvard University pada tahun 1973 telah menjadi landasan penting dalam pemahaman tentang asimetri informasi di pasar keuangan. Michael Spence mengungkapkan bahwa ketidakseimbangan informasi antara pembeli dan penjual dapat mengakibatkan kegagalan pasar, di mana pihak yang kurang mendapatkan informasi memiliki keuntungan yang tidak adil (D. P. S. & F. L. D. Sari, 2022).

Berdasarkan Lakhani & Herbert (2022) teori sinyal merujuk pada tindakan pemberian informasi yang relevan oleh pihak yang memiliki informasi, yang kemudian dapat digunakan oleh penerima untuk menyesuaikan pemahamannya dengan informasi atau sinyal yang diterima. Menurut Susilo & Ria (2022) asimetri informasi mengacu pada kondisi salah satu pihak dalam transaksi memiliki keterbatasan akses terhadap informasi dibandingkan dengan pihak lain. Penyampaian informasi internal tentang sebuah organisasi kepada publik dapat mendorong minat investasi di pasar, yang pada gilirannya dapat menurunkan biaya perolehan modal dan meningkatkan citra organisasi Saini et al. (2023).

Pengertian Saham

Saham merupakan instrumen yang populer di pasar keuangan, sering digunakan perusahaan untuk memperoleh pendanaan. Bagi investor, saham menawarkan potensi pengembalian yang menarik. Saham merepresentasikan kepemilikan modal dalam suatu perusahaan, memungkinkan penerima memperoleh pendapatan, memiliki aset, serta berpartisipasi dalam RUPS (Nasional et al., 2015). Saham adalah bentuk kontribusi modal yang diberikan oleh individu atau entitas bisnis ke dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas. Melalui investasi ini, para pemegang saham mendapatkan hak untuk

mengklaim keuntungan dan aset perusahaan, serta dapat berpartisipasi rapat umum pemegang saham (IDX, 2022).

Harga Saham

Harga saham mencerminkan nilai dan kepemilikan individu atau entitas dalam suatu perusahaan (Halim, 2020). Fluktuasi harga saham mencerminkan penaksiran langsung akibat dari berbagai aspek, meliputi kinerja perusahaan penerbit, interaksi antara *supply* dan *demand* pada pasar modal, dan kapasitas investor untuk mengevaluasi konsekuensi yang timbul akibat perubahan tersebut (Rahmayanti & Farida, 2022). Nilai saham dipengaruhi tidak hanya oleh kinerja perusahaan, tetapi juga oleh dinamika pasar serta kemampuan investor dalam memahami dan menanggapi informasi yang ada. Dengan demikian, perubahan harga saham menjadi saat penting bagi investor untuk mengevaluasi potensi dan menentukan keputusan investasi secara optimal (Tandelilin, 2013).

Inflasi

Inflasi tidak sekadar berkaitan dengan harga yang tinggi atau rendah, tetapi merupakan proses kenaikan harga yang terjadi secara berkelanjutan dan saling memengaruhi. Inflasi yang tinggi dapat memberikan dampak besar terhadap pertumbuhan ekonomi (Damanik & Sasongko, 2015). Inflasi umumnya diukur melalui Indeks Harga Konsumen (IHK), yang membandingkan biaya konsumsi pada tahun tertentu dengan tahun acuan. IHK mencakup berbagai pengeluaran utama yang dibutuhkan konsumen dalam kehidupan sehari-hari (Damanik & Sasongko, 2015). Rumus untuk menghitung jumlah inflasi menurut Fahmi (2015) adalah sebagai berikut :

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}}$$

Suku Bunga

Suku bunga adalah imbalan atas penggunaan dana pinjaman. Perubahannya dipengaruhi oleh fluktuasi permintaan agregat atau biaya investasi. Kenaikan suku bunga biasanya meningkatkan permintaan agregat (Mishkin, 2020). Suku bunga berpengaruh besar pada perekonomian, karena memengaruhi keputusan konsumen untuk menabung atau membelanjakan, serta keputusan investasi bisnis (Hernadi Moorey et al., 2021). Menurut Daft (2017) suku bunga mempengaruhi keuntungan bank dan nasabah, menentukan laba bank serta imbal hasil investasi atau simpanan nasabah. Perhitungan suku bunga didasarkan pada SBI tahunan yang dibagi 12 untuk mendapatkan rata-rata bulanan, berikut adalah rumusnya :

$$\text{Suku Bunga SBI (\%)} = \frac{\text{Suku bunga SBI tahunan}}{12}$$

Kurs Valuta Asing

Kurs valuta menunjukkan besaran mata uang lokal yang dibutuhkan untuk ditukar dengan mata uang asing. Pada perdagangan internasional, hal tersebut mencerminkan rasio pertukaran antara dua *currency* berbeda (Sukirno, 2012). Nilai tukar menggambarkan perbandingan antara mata uang lokal dan asing. Penelitian ini menghitung kurs berdasarkan metode kurs tengah tahunan antara USD dan Rupiah, dengan rumus kurs tengah BI dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kenaikan Menurut *signalling theory*, inflasi memberi sinyal negatif bagi investor, menunjukkan penurunan daya beli dan potensi kenaikan biaya operasional. Kenaikan inflasi dilihat sebagai tanda tekanan pada laba perusahaan, termasuk sektor teknologi, sehingga harga saham cenderung turun. Penelitian Surindra et al. (2020) dan Rizal Efendi & Widodo (2021) mendukung bahwa inflasi menyebabkan pengaruh negatif yang besar terhadap nilai saham, dikarenakan pelaku investasi

merespons sinyal negatif dari inflasi tinggi dengan memindahkan investasi mereka ke aset yang lebih aman. Oleh karena itu, hipotesis yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap harga saham

Signalling theory menyatakan kenaikan atau penurunan suku bunga dapat menjadi indikator bagi para investor tentang kondisi ekonomi. Kenaikan suku bunga mengindikasikan antisipasi inflasi atau perlambatan ekonomi, mendorong investor untuk beralih ke instrumen keuangan yang lebih aman seperti obligasi, yang berpotensi menurunkan harga saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga memberi sinyal bahwa otoritas moneter sedang merangsang pertumbuhan ekonomi, mendorong investor kembali ke pasar saham karena pengembalian dari instrumen keuangan lain, seperti deposito, menjadi kurang menarik. Penelitian sebelumnya [Andriyani & Armereo \(2016\)](#), [Nurlina \(2017\)](#), dan [Fahlevi \(2019\)](#) mendukung pengaruh signifikan tingkat bunga pada harga saham.

H2 : Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham

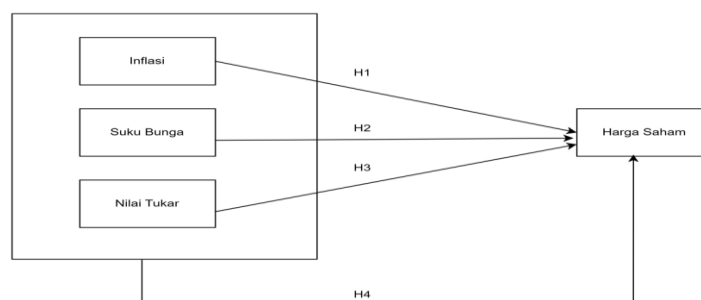
Fluktuasi kurs mata uang asing secara langsung mempengaruhi dinamika harga saham di bursa ([Rahmayanti & Farida, 2022](#)). Nilai tukar biasanya dihitung dengan membandingkan mata uang lokal dengan mata uang asing. Berdasarkan *signalling theory*, perubahan kurs memberi sinyal kepada investor tentang kondisi ekonomi. Depresiasi rupiah terhadap dolar AS sering dianggap sebagai sinyal negatif, karena dapat meningkatkan biaya impor dan produksi, serta menurunkan pendapatan eksportir. Perusahaan eksportir juga terkena dampak penurunan pendapatan, yang dapat memengaruhi harga sahamnya ([Fahlevi, 2019](#)). Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh [Maronrong & Nugrhoho \(2019\)](#) Nilai tukar mata uang tidak memiliki dampak yang berarti terhadap harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh riset yang telah dilakukan oleh [Agustin et al. \(2023\)](#) di mana kurs tidak berdampak secara berarti terhadap harga saham

H3 : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham

Berdasarkan *signalling theory*, Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memberikan indikasi negatif kepada investor mengenai kondisi ekonomi. Peningkatan inflasi melemahkan daya beli dan menambah biaya produksi, sedangkan kenaikan suku bunga menunjukkan peningkatan biaya kredit yang menghalangi aktivitas investasi. Fluktuasi nilai tukar juga menciptakan ketidakpastian, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada impor dan ekspor. Penelitian [Suhadak & Dwi Suciary \(2020\)](#) dan [A. N. I. Sari et al. \(2019\)](#) menunjukkan bahwa ketiga faktor ini secara bersamaan memberikan tekanan negatif pada harga saham di pasar modal. Hal ini mengindikasikan bahwa sinyal negatif dari inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memicu kekhawatiran investor terhadap performa perusahaan dan kondisi ekonomi secara keseluruhan, sehingga memberikan tekanan penurunan pada harga saham. Dalam konteks ini, *signalling theory* menjelaskan bahwa ketidakstabilan makroekonomi mengirimkan sinyal risiko yang kuat, yang mempengaruhi keputusan investasi dan pasar saham secara keseluruhan.

H4 : Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham

POLA KONSEPTUAL



Gambar 2. Pola Konseptual

Sumber: Dibuat Penulis, 2024

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak berbagai indikator makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Data panel yang digunakan mencakup 44 perusahaan teknologi dengan kombinasi data cross-section dan time-series. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan dan harga saham yang telah dipublikasikan. Teknik purposive sampling diterapkan dalam pemilihan sampel, sementara analisis dilakukan dengan SPSS 23 melalui uji deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda.

Table 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Kuantitas
1	Perusahaan-perusahaan dalam sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2023	44
2	Perusahaan tersebut melaporkan laporan keuangannya secara berurutan pada periode 2021 hingga 2023	(4)
3	Harga saham bulanan perusahaan-perusahaan teknologi individu yang terdaftar diterbitkan secara rutin selama periode 2021-2023	(25)
Jumlah Sampel Penelitian		15

Sumber: Dibuat Penulis, 2024

Mengacu pada kriteria tersebut, sebanyak 15 perusahaan di sektor teknologi dipilih sebagai sampel yang relevan. Studi ini memanfaatkan metode Analisis Regresi Linear Berganda dalam pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Table 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Harga Saham	231,3	47,718	45
Suku Bunga	4,2611	1,04032	45
Inflasi	2,8191	1,52479	45
Nilai Tukar	14712,07	497,503	45

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, terdapat 45 observasi sampel perusahaan teknologi sepanjang periode 2021-2023, yang menunjukkan rata-rata harga saham sebesar 231,31 dengan standar deviasi 47,418. Pada variabel inflasi, rata-rata yang diperoleh adalah 4,2611 dengan standar deviasi 1,04032. Variabel suku bunga juga memiliki nilai rata-rata sebesar 4,2611 dan standar deviasi 1,04032. Sedangkan untuk variabel nilai tukar, rata-rata tercatat sebesar 14.712,07 dengan standar deviasi 497,503. Hasil ini menunjukkan bahwa standar deviasi setiap variabel cukup dekat dengan nilai rata-ratanya, yang menandakan distribusi data yang cenderung stabil.

Uji Normalitas

Table 3. Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstr. Residual
N		45
Normal Parameters	Mean	,0000000
	Std. Deviation	41,33425327
Most Extreme Differences	Absolute	,140
	Positive	,140
	Negative	,-129
Test Statistic		,140
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* satu sampel diatas, distribusi sampel dibandingkan dengan distribusi normal. Sampel berjumlah 45 dengan rata-rata 0 dan simpangan baku 41.33. Nilai D, yaitu perbedaan terbesar antara distribusi sampel dan distribusi teoritis, adalah 0.140, dengan *p-value* 0.2. Karena nilai p lebih besar dari 0,05, hipotesis nol yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal tidak dapat ditolak. Oleh karena itu, data dianggap mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolienaritas

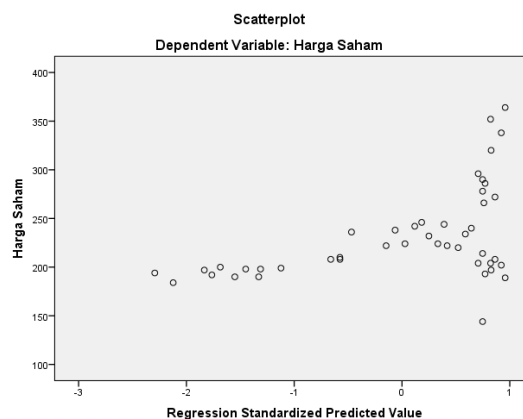
Table 4. Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Suku Bunga	,342	2,925
Inflasi	,520	1,922
Nilai Tukar	,259	3,864

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Dari tabel di atas, analisis nilai *Tolerance* dan *VIF* menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel dengan *Tolerance* $\leq 0,10$ atau *VIF* ≥ 10 . Ini menunjukkan bahwa dalam model regresi yang diterapkan, variabel Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar bebas dari masalah multikolinieritas, sehingga hubungan antarvariabel tersebut dapat dianggap tidak memiliki korelasi yang berlebihan.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 3 Grafik Scatterplot

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan tampilan grafik, sebaran titik data terlihat acak tanpa menunjukkan pola tertentu, yang mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi ini dapat digunakan secara valid untuk menganalisis Harga Saham dengan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar sebagai variabel independen.

Uji Autokorelasi

Table 5. Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,490 ^a	,240	,185	4,820	2,103

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Autokorelasi dapat diuji menggunakan nilai *Durbin-Watson* (DW). Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai DW sebesar 2,103 dengan tingkat signifikansi 5%, tiga variabel independen, dan jumlah sampel 45. Mengacu pada tabel *Durbin-Watson*, nilai DU tercatat sebesar 1,6663. Sesuai dengan kriteria $1,6663 < 2,103 < 2,3338$, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif dalam penelitian ini.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Table 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	370,094	336,136		1,101	,277		
	SBA	6,617	10,613	,145	1,690	,005	,342	2,925
	INF	15,629	5,869	,503	2,663	,007	,520	1,922
	NTR	-,008	,026	-,088	-,328	,745	,259	3,864

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Berdasarkan table di atas, dihasilkan persamaan regresi linier berganda yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1\chi_1 + \beta_2\chi_2 + \beta_3\chi_3 + e$$

$$Y = 370,094 + 6,617\chi_1 + 15,629\chi_2 - 0,008\chi_3 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, beberapa kesimpulan dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Dari persamaan tersebut, diperoleh nilai konstanta sebesar 370,094. Hal ini mengindikasikan bahwa jika suku bunga, inflasi, dan nilai tukar bernilai 0, maka harga saham perusahaan di sektor teknologi akan mencapai 370,094.
- 2) Koefisien regresi suku bunga yang bernilai 6,617 mengindikasikan bahwa, dengan asumsi variabel lainnya konstan, setiap peningkatan satu unit pada suku bunga akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan teknologi sebesar 6,617. Sebaliknya, penurunan suku bunga dengan besaran yang sama akan menurunkan harga saham dengan proporsi yang sama.
- 3) Koefisien regresi inflasi sebesar 15,629 menunjukkan bahwa, dengan variabel lain tetap, setiap kenaikan satu satuan inflasi akan meningkatkan harga saham perusahaan teknologi sebesar 15,629, dan sebaliknya.
- 4) Koefisien regresi untuk nilai tukar sebesar -0,008 menunjukkan bahwa, dengan asumsi variabel lain tidak berubah, setiap kenaikan 1% dalam nilai tukar akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar 0,008. Sebaliknya, penurunan nilai tukar sebesar 1% akan menghasilkan peningkatan harga saham dengan besaran yang sama, yaitu 0,008.

Uji Parsial (Uji t)**Table 7. Uji Parsial (Uji t)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	370,094	336,136		1,101	,277		
	Suku Bunga	6,617	10,613	,145	1,690	,005	,342	2,925
	Inflasi	15,629	5,869	,503	2,663	,007	,520	1,922
	Nilai Tukar	-,008	,026	-,088	-,328	,745	,259	3,864

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

- 1) Hasil analisis memperlihatkan bahwa nilai t hitung untuk variabel suku bunga mencapai 1,690, lebih tinggi dibandingkan t tabel yang bernilai 1,682, dengan tingkat signifikansi 0,005, yaitu di bawah batas signifikansi 0,05. Ini menunjukkan bahwa suku bunga memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham.
- 2) Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai t hitung untuk variabel inflasi sebesar 2,663, yang lebih besar dari t tabel 1,682, dengan tingkat signifikansi 0,007, di bawah level 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham.
- 3) Dari perhitungan yang dilakukan, diperoleh nilai t hitung untuk inflasi sebesar 2,663, yang lebih tinggi dibandingkan t tabel sebesar 1,682, dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007, lebih rendah dari ambang 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham.

Uji Simultan (Uji F)**Table 7. Uji Parsial (Uji F)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23756,743	3	7918,914	4,319	,004 ^b
	Residual	75174,902	41	1833,534		
	Total	98931,644	44			

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai F sebesar 4,319, yang lebih tinggi dari nilai F tabel sebesar 3,220, dengan tingkat signifikansi 0,004 yang berada di bawah $\alpha = 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pada sektor teknologi.

Uji Analisis Koefisien Determinasi (R^2)**Table 8. Uji Analisis Koefisien Determinasi (R^2)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,490 ^a	,240	,185	4,820	2,103

Sumber: Output SPSS 23 (Diolah Penulis, 2024)

Dari hasil analisis, *Adjusted R Square* tercatat sebesar 0,240 atau 24%. Ini mengindikasikan bahwa variabel *BI Rate*, nilai tukar, dan inflasi mampu menjelaskan 24% dari variasi harga saham, sedangkan 76% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN**Pengaruh inflasi terhadap harga saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi secara signifikan memengaruhi harga saham perusahaan dalam sektor teknologi. Inflasi yang tinggi mengakibatkan peningkatan beban biaya

produksi yang perlu ditanggung oleh perusahaan, sehingga perusahaan perlu menyesuaikan harga produk mereka untuk menjaga margin keuntungan. Sektor teknologi yang memiliki elastisitas permintaan rendah memungkinkan perusahaan untuk menaikkan harga tanpa kehilangan banyak pelanggan. Hal ini menciptakan keuntungan kompetitif bagi perusahaan teknologi dalam menghadapi inflasi. Namun, untuk menjaga daya saing, perusahaan harus terus berinovasi dan meningkatkan efisiensi operasional. Penelitian oleh [Sanningammanavara et al. \(2014\)](#) menegaskan bahwa perusahaan yang lebih efisien lebih mampu bertahan terhadap fluktuasi ekonomi. Oleh karena itu, perusahaan teknologi perlu fokus pada pengembangan teknologi baru dan diversifikasi produk untuk meredam dampak inflasi. Hasil ini juga selaras dengan studi [Valogo et al. \(2023\)](#), yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak positif terhadap harga saham di sektor teknologi, meskipun penelitian lain, seperti [Maronrong & Nugrhoho \(2019\)](#), menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan di sektor perbankan, menunjukkan bahwa dampak inflasi dapat berbeda antar industri.

Bagi investor, inflasi yang tinggi dapat menjadi sinyal untuk mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya dan harga produk. Investor disarankan untuk memperhatikan sektor-sektor yang lebih tangguh terhadap inflasi, seperti teknologi, di mana perusahaan lebih fleksibel dalam mengatasi kenaikan biaya. Studi oleh [De et al. \(2024\)](#) dan [Maronrong & Zhao et al. \(2023\)](#) menunjukkan bahwa sektor yang mampu meneruskan biaya kepada konsumen, seperti teknologi, lebih tangguh dalam menghadapi inflasi dibanding sektor yang lebih sensitif, seperti manufaktur dan ritel. Dalam konteks ini, laporan keuangan perusahaan teknologi menjadi kunci bagi investor untuk menilai kemampuan mereka dalam menghadapi tekanan inflasi [Irawan et al. \(2021\)](#). Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menekankan pentingnya pengelolaan biaya dan inovasi bagi perusahaan teknologi dalam menghadapi inflasi, sementara variasi dampak inflasi di sektor lain membuka peluang untuk penelitian lebih lanjut yang lebih komprehensif.

Pengaruh suku bunga terhadap harga saham

Studi ini mengungkapkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di sektor teknologi. Menurut *signalling theory*, perubahan suku bunga sering kali dipandang sebagai sinyal penting bagi investor tentang kondisi ekonomi yang lebih luas, termasuk risiko inflasi dan kebijakan moneter yang diambil oleh pemerintah atau bank sentral ([Bafera & Kleinert, 2023](#)). Kenaikan suku bunga memberikan sinyal kepada pasar bahwa kondisi ekonomi mungkin akan lebih ketat, yang pada gilirannya meningkatkan biaya pinjaman bagi perusahaan, terutama di sektor teknologi yang sangat bergantung pada investasi modal untuk inovasi dan pengembangan ([Huang & ZHANG, 2022](#)). Kenaikan biaya modal ini dapat menekan profitabilitas dan mengurangi kemampuan perusahaan untuk tumbuh. Sebaliknya, penurunan suku bunga mengirimkan sinyal positif bahwa biaya modal akan lebih murah, mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi dan meningkatkan investasi ([Larasati, 2021](#)). Studi ini konsisten dengan hasil temuan [Andriyani & Armereo \(2016\)](#), yang menunjukkan bahwa suku bunga berdampak signifikan terhadap harga saham di sektor berintensitas modal tinggi seperti teknologi. Namun, hasil ini bertentangan dengan temuan [Maronrong & Nugrhoho \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak mempengaruhi harga saham di sektor manufaktur, yang menunjukkan bahwa dampak suku bunga bisa berbeda tergantung pada karakteristik industri.

Perusahaan teknologi harus memantau perubahan suku bunga secara cermat, karena sinyal ini memengaruhi strategi keuangan mereka. Saat suku bunga naik, efisiensi modal dan sumber pendanaan alternatif perlu dioptimalkan untuk mengurangi biaya pinjaman [Narayan & Sahminan \(2018\)](#). Menurut *signalling theory*, kenaikan suku bunga juga mengisyaratkan ekspektasi inflasi yang dapat memengaruhi keputusan investasi jangka panjang ([Khalaf, 2022](#)). Sebaliknya, penurunan suku bunga membuka peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan investasi dan R&D guna mempertahankan daya saing. Bagi investor, suku bunga memberikan sinyal risiko dan peluang, terutama di sektor teknologi yang sangat sensitif terhadap perubahan biaya modal. Penelitian ini menegaskan pentingnya suku bunga dalam menentukan kinerja saham teknologi, meskipun dampaknya dapat bervariasi di industri lain, membuka peluang untuk kajian lebih lanjut.

Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham

Penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai tukar, saat dianalisis secara individual, tidak berdampak signifikan terhadap harga saham di sektor teknologi. Hal ini menandakan bahwa sektor teknologi, yang lebih berfokus pada inovasi dan investasi modal, kemungkinan tidak terpengaruh langsung oleh

fluktuasi nilai tukar karena sebagian besar perusahaan di sektor ini tidak bergantung secara signifikan pada perdagangan internasional (Ceylan & Ceylan, 2023). Banyak perusahaan teknologi di Indonesia lebih terfokus pada pasar domestik, sehingga dampak perubahan nilai tukar terhadap biaya atau pendapatan mereka relatif kecil. Menurut *signalling theory*, nilai tukar biasanya menjadi indikator penting stabilitas ekonomi, terutama bagi sektor yang terlibat dalam perdagangan internasional (Bafera & Kleinert, 2023). Namun, temuan ini menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan oleh fluktuasi nilai tukar mungkin tidak relevan untuk perusahaan di sektor teknologi, yang lebih sensitif terhadap faktor lain seperti suku bunga dan biaya modal. Penelitian ini selaras dengan studi (Juniantari et al., 2023) & Juniantari et al. (2023), yang menemukan bahwa nilai tukar tidak berdampak signifikan pada harga saham di sektor manufaktur, yang mungkin juga kurang terpapar secara signifikan pada perdagangan internasional.

Namun, *output* ini bertentangan dengan penelitian Fahlevi (2019), yang mengindikasikan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham, terutama di sektor-sektor yang lebih terlibat dalam perdagangan global, seperti manufaktur dan pertambangan. Dalam konteks ini, meskipun nilai tukar tidak secara langsung memengaruhi harga saham perusahaan teknologi, perubahan besar dalam nilai tukar masih bisa berdampak tidak langsung melalui kenaikan harga bahan baku impor atau teknologi yang digunakan perusahaan (Huang & ZHANG, 2022). Oleh karena itu, perusahaan teknologi harus tetap memantau fluktuasi nilai tukar sebagai bagian dari strategi manajemen risiko ekonomi yang lebih luas, terutama jika mereka mempertimbangkan ekspansi ke pasar internasional Saini et al. (2023). Penelitian ini memperkuat perlunya perusahaan teknologi untuk fokus pada inovasi dan efisiensi operasional untuk tetap kompetitif, meskipun nilai tukar bukan faktor utama yang memengaruhi kinerja saham mereka (Tandelilin, 2013).

Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga, nilai tukar, dan inflasi secara bersamaan memengaruhi harga saham, yang dapat dipahami melalui sudut pandang teori sinyal (Puspitaningtyas, 2019). Dalam teori ini, ketiga variabel tersebut bertindak sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai kondisi ekonomi makro. Kenaikan *BI Rate*, misalnya, mengirimkan sinyal pengetatan kebijakan moneter, yang dapat mendorong investor untuk lebih berhati-hati, khususnya pada sektor-sektor yang peka terhadap perubahan suku bunga, seperti teknologi (Widiastuti & Jayanti, 2022). Inflasi yang tinggi memberikan sinyal bahwa daya beli konsumen melemah (Nurdiyansyah & Aziz, 2022), sementara fluktuasi nilai tukar, terutama depresiasi rupiah, mengindikasikan adanya risiko pada perdagangan internasional (Handoko, 2021). Perusahaan harus peka terhadap sinyal ini dan merespons dengan kebijakan yang tepat, seperti pengelolaan utang yang lebih berhati-hati, peningkatan efisiensi operasional, atau melakukan lindung nilai (*hedging*) untuk melindungi dari fluktuasi nilai tukar (D. P. S. & F. L. D. Sari, 2022).

Dalam konteks teori signal, perusahaan yang mampu merespons sinyal-sinyal ekonomi ini dengan baik akan lebih dipercaya oleh investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai saham (Bafera & Kleinert, 2023). Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil Rahmayanti & Farida (2022), yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara kolektif memiliki dampak yang signifikan. Namun, perbedaan muncul dalam penelitian lain, seperti Maharani & Haq (2020), yang mengungkapkan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ini mengindikasikan bahwa penerimaan sinyal dari variabel-variabel ekonomi makro bisa bervariasi tergantung pada konteks ekonomi dan sektor industri (Eldomiaty et al., 2020). Oleh karena itu, investor dan perusahaan harus terus memperhatikan sinyal ekonomi makro ini dalam pengambilan keputusan strategis mereka.

KESIMPULAN

Studi ini menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga berdampak signifikan pada harga saham di sektor teknologi, sedangkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Kenaikan inflasi cenderung mendorong peningkatan harga saham karena perusahaan teknologi mampu menyesuaikan harga produk tanpa kehilangan daya beli konsumen, yang membantu menjaga stabilitas profitabilitas. Sebaliknya, meskipun suku bunga yang lebih tinggi menambah beban biaya pinjaman dan modal, kondisi ini juga dianggap mencerminkan stabilitas ekonomi yang dapat meningkatkan kepercayaan

investor terhadap sektor teknologi. Sebaliknya, perubahan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing tidak memberikan dampak yang berarti, karena sektor teknologi di Indonesia lebih mengutamakan pasar dalam negeri dan memiliki keterkaitan yang minim dengan aktivitas perdagangan internasional. Oleh karena itu, inflasi dan suku bunga menjadi faktor dominan yang harus diperhatikan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor teknologi di Indonesia, dengan inflasi yang menunjukkan bahwa sektor ini mampu beradaptasi dalam kondisi ekonomi yang bergejolak.

SARAN

Merujuk pada penelitian yang telah dilaksanakan, penulis memberikan beberapa rekomendasi yang dapat dipertimbangkan:

- **Saran Praktis**

Bagi para investor yang memiliki minat pada perusahaan teknologi di BEI, temuan penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menentukan keputusan investasi. Mengingat bahwa inflasi dan suku bunga terbukti memberikan dampak signifikan terhadap harga saham, disarankan agar investor memperhatikan perkembangan kedua indikator makroekonomi ini sebelum membuat keputusan investasi. Dalam situasi inflasi yang meningkat atau ketika Bank Indonesia menaikkan suku bunga, investor perlu mempertimbangkan dampaknya terhadap potensi penurunan harga saham di sektor teknologi dan menyesuaikan portofolio mereka untuk meminimalkan risiko.

- **Saran Teoritis**

Dari segi teori, penelitian ini berkontribusi pada literatur yang mengeksplorasi hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan harga saham, terutama dalam konteks sektor teknologi. Penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga secara konsisten memengaruhi pergerakan harga saham, mendukung teori yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara variabel makroekonomi dan pasar saham. Temuan bahwa nilai tukar tidak berdampak signifikan terhadap harga saham di sektor teknologi membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menyelidiki faktor-faktor lain yang mungkin lebih relevan dalam konteks industri tertentu atau pada periode waktu tertentu.

REFERENSI

- Agustin, N., Tristiarini, N., Hernawati, R., & Durya, N. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI MASA PANDEMI COVID-19. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 7(1), 65-77. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/jrtap/article/view/6444>
- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, NILAI BUKU TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis* ², 15. <https://media.neliti.com/media/publications/154659-ID-none.pdf>
- As'ari, H., Airawaty, D., & Zaman, B. (2020). PENGARUH RESTRUKTURISASI KEUANGAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN GRUP DAN NON-GRUP (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL AKUNTANSI & EKONOMI* , 5(1), 61-68. <https://doi.org/10.29407/jae.v5i1.14207>
- Bafera, J., & Kleinert, S. (2023). Signaling Theory in Entrepreneurship Research: A Systematic Review and Research Agenda. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 47(6). <https://doi.org/10.1177/10422587221138489>
- Ceylan, I. E., & Ceylan, F. (2023). Symmetric and Asymmetric Effects of Exchange Rate Changes on Stock Prices in Fragile Five Economies: Analysis of the Global Crisis and Pandemic Period. *Journal of Economic Integration*, 38(4), 646-669. <https://doi.org/10.11130/jei.2023.38.4.646>
- Daft, R. L. (2017). Era Baru Manajemen, Edisi Sembilan. In *Era baru manajemen*. <https://www.bukabuku.com/browses/product/9789814319119/era-baru-manajemen-edisi-ke-9-buku-2.html>
- Damanik, K. I., & Sasongko, G. (2015). Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikro Ekonomi. In *Jurnal Pengantar Ekonomi* (Vol. 5, Issue 1). <http://repository.uksw.edu/handle/123456789/17272>

- De, P. K., Devi, S. P., & Narang, P. (2024). Inventory model for deteriorating goods with stock and price-dependent demand under inflation and partial backlogging to address post Covid-19 supply chain challenges. *Results in Control and Optimization*, 14(March). <https://doi.org/10.1016/j.rico.2023.100369>
- Eldomiatiy, 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>
- Fahlevi, M. (2019). The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia. *Atlantis Press*, 343. <http://dx.doi.org/10.2991/icas-19.2019.34>
- Fahmi, I. (2015). Manajemen Keuangan. In *Pengantar Manajemen Keuangan*. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=u7b07QwAAAAJ&citation_for_view=u7b07QwAAAAJ:yB1At4FIUx8C
- Halim, A. R. (2020). Analisa Makroekonomi Dan Iklim Investasi Terhadap Pasar Modal Syariah Di Indonesia. In *Repository.Uinjkt.Ac.Id*. <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/bitstream/123456789/51312/1/ACHYAR%20RIYANDA%20HALIM%20-%20SPs.pdf>
- Handoko, B. L. (2021). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor. *Binus University School of Accounting*. <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/teori-sinyal-dan-hubungannya-dengan-pengambilan-keputusan-investor/>
- Hernadi Moorcy, N., 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). <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>
- Hidayat, D. N., & Jubaedah. (2022). Analisis harga saham pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Young Entrepreneur*, 1(1). <https://ejournal.upnvj.ac.id/index.php/jye/article/view/5032>
- Huang, W., & ZHANG, W. (2022). Exchange Rate and Corporate Investment: Heterogeneous Effects Via the Global Value Chain Networks. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4247964>
- IDX. (2022). Saham. IDX. <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>
- Irawan, T., Mansur, M., & Basalamah, R. (2021). Pengaruh Suku Bunga Bank, Nilai Tukar Rupiah/US Dolar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019). *Jurnal Riset Manajemen*, 10. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/10937>
- Juniantari, N. P., Tahu, G. P., & Gunadi, I. Gst. N. B. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11). <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.3256>
- Khalaf, B. A. (2022). AN EMPIRICAL INVESTIGATION OF THE IMPACT OF FIRM CHARACTERISTICS ON THE SMOOTHNESS OF DIVIDEND. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6(4). <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i4p11>
- Lakhani, L., & Herbert, S. L. (2022). Theoretical frameworks applied in integrated reporting and sustainability reporting research. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 25(1). <https://doi.org/10.4102/sajems.v25i1.4427>
- Larasati, S. (2021). PENGARUH INFLASI DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019. <http://repository.uma.ac.id/handle/123456789/15856>
- Maharani, A., & Haq, A. (2020). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 941–950. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14546>
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02). <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i02.38>

- Mishkin, F. S. (2020). Ekonomi Uang Perbankan dan Pasar Keuangan. In *Salemba Empat*. <https://books.google.co.id/books?id=YyurAYQ695AC&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Narayan, S., & Sahminan, S. (2018). HAS FINTECH INFLUENCED INDONESIA'S EXCHANGE RATE AND INFLATION? *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 21(2). <https://doi.org/10.21098/bemp.v21i2.966>
- Nasional, S., Ilmu, M., Hartaroe, B. P., Mardani, R. M., Abs, M. K., Utomo, S. D., Pamungkas, I. D., Darmayanti, N., Perusahaan, U., Harga, T., Pada, S., Sa'adah, L., . K., Ferry Rinaldi, Ikatan Akuntan Indonesia, Tandelilin, E., Haris, M. A., Sunyoto, Y., Diana, S., ... Sugiyono, & Susanto, A. (2015). Standar Akuntansi Keuangan. *Standar Akuntansi Keuangan*, 1(2).
- Nurdiyansyah, I., & Aziz, A. (2022). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI ANGGOTA LQ 45 BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020). *ELESTE*, 2(2), 144–154. <https://journal.stiegici.ac.id/index.php/eleste/article/view/32>
- Nurlina, N. (2017). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham PT. Bank BRI. *Jurnal Saudara Ekonomi*, 1(1), 33–43. <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=1687499&val=18354&title=Pengaruh%20Nilai%20Tukar%20dan%20Suku%20Bunga%20Terhadap%20Harga%20Saham%20PT%20Bank%20Rakyat%20Indonesia%20Tbk>
- Pamulang, U., & Selatan, T. (2021). PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM DI SEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020 1* Reza Octovian, 2 Dijan Mardiaty. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3). https://www.academia.edu/74685639/Pengaruh_Suku_Bunga_Inflasi_Dan_Nilai_Tukar_Rupiah_Terhadap_Harga_Saham_DI_Sektor_Telekomunikasi_Yang_Tercatat_DI_Bursa_Efek_Indonesia_Periode_2015_2020
- PPPK. (2021). Konsep Dasar Ekonomi Mikro. *Teknik Penulisan Karya Ilmiah*. <http://repositori.kemdikbud.go.id/id/eprint/22720>
- Pranita, F. L. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Terdaftar di LQ45 Tahun 2020-2022. *JURNAL LENTERA AKUNTANSI*, 8(1). <https://doi.org/10.34127/jrakt.v8i1.799>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66-77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Rahmayanti, A., & Farida, S. N. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *RESLAJ*, 4(5). <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i5.1126>
- Rizal Efendi & Widodo (2021). inflasi menyebabkan pengaruh negatif yang besar terhadap nilai saham
- Saini, M., Aggarwal, V., Dhingra, B., Kumar, P., & Yadav, M. (2023). ESG and financial variables: a systematic review. *International Journal of Law and Management*, 65(6), 663-682. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-02-2023-0033>
- Sanningammanavara, K., V, K. K. K., & Rakesh, H. M. (2014). Macro-Economic Forces and Indian Stock Market : An Empirical Relation. *IRACST – International Journal of Commerce, Business and Management*, 3(3), 457-465. <https://www.scirp.org/reference/referencespapers?referenceid=2488050>
- Saranga, M. (2020). PENGARUH INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF INFLATION ON THE COMPOSITE STOCK PRICE INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Unm.Ac.Id*. <http://eprints.unm.ac.id/id/eprint/18586>
- Sari, A. N. I., Widyanto, M. L., & Helsinawati. (2019). Influence of Inflation, Interest Rate And Rupiah Exchange Rate on Food And Drink Company Stock Prices in Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2013 *East African Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 4464(8). https://easpublisher.com/media/articles/EASJEBM_28_421-427_c.pdf

- Sari, D. P. S. & F. L. D. (2022). Implementasi Teori Agensi, Efisiensi Pasar, Teori Sinyal, dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan Akuntansi. *Universitas Mercubuana*, 43219120147. https://www.academia.edu/90913472/IMPLEMENTASI_TEORI_AGENSI_EFISIENSI_PASAR_TEORI_SINYAL_DAN_TEORI_KONTRAK_DALAM_PELAPORAN_AKUNTANSI_PADA_SENSE_INDONESIA
- Suhadak, & Dwi Suciary, A. (2020). Brief technical note: The influence of exchange rates on inflation, interest rates and the composite stock price index: Indonesia 2015 - 2018. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(Issue 1), 105-120. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i1.11>
- Sukirno, S. (2012). Makro Ekonomi Teori Pengantar Ke-3. In *Jakarta*. <https://id.scribd.com/document/452263144/Sadono-Sukirno-MAkro-Ekonomi-Edisi-Ketiga-intro-pdf>
- Surindra, B., Ridwan, & Siska, N. L. (2020). Manajemen Keuangan. In *Kepel Press Puri Arsita A-6, Jl. Kalimantan, Ringroad Utara, Yogyakarta Telp/faks : 0274-884500*. <https://repository.unpkediri.ac.id/id/eprint/4183>
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal*, 7(6), 3172 – 3200. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p12>
- Suryanto. (2013). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. <https://pustaka.unpad.ac.id/wp-content/uploads/2015/06/06-pengaruh-inflasi-suku-bunga-bi-rate-dan-nilai-tukar-rupiah.pdf>
- Susilo, B., & Ria. (2022). Trends of agency theory in accounting, financial and management research: Systematic literature review. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 5(2). <https://doi.org/10.33258/birci.v5i2.5310>
- Tandelilin, E. (2013). Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi (Satu). *Yogyakarta: Kanisius.*, 636271. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/155750/slug/portofolio-dan-investasi-teori-dan-aplikasi.html>
- Valogo, M. K., Duodu, E., Yusif, H., & Baidoo, S. T. (2023). Effect of exchange rate on inflation in the inflation targeting framework: Is the threshold level relevant? *Research in Globalization*, 6. <https://doi.org/10.1016/j.resglo.2023.100119>
- Widiastuti, & Jayanti, D. (2022). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Acuan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Pelita Manajemen*, 01(02). <https://download.garuda.kemdikbud.go.id/article.php?article=3549832&val=30945&title=Pengaruh%20Nilai%20Tukar%20Rupiah%20Inflasi%20Dan%20Tingkat%20Suku%20Bunga%20Acuan%20Terhadap%20Harga%20Saham>
- Zhao, L., Peng, J., & Yu, S. (2023). Sustainable Luxury and Consumer Purchase Intention: A Systematic Literature Review. *SAGE Open*, 13(4). <https://doi.org/10.1177/21582440231216285>