

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DAN FUNDAMENTAL TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR

Nanda Virsa Oktaviany^{1*}, Purwanto Widodo²

¹nandavirsaa@gmail.com, ²purwanto.widodo@upnvj.ac.id

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

**Penulis Korespondensi*

Received: 27 April 2024

Revised: 20 August 2025

Published: 31 August 2025

Abstract

The consumer goods industry is one type that shows its durability, this industry is the most defensive, because this industry is able to survive during Covid-19, although it cannot grow at a high rate when the economy is booming. This study was conducted to determine the effect of Current Ratio, Return on Equity, Exchange Rate, Interest Rate, and Current Account Balance on Stock Price. While the samples used in this study are companies included in the consumer goods sector for the period 2013 - 2022. This study uses companies that are included in the consumer goods industry group, listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and have IPO before 2013 and during the observation period have not experienced delisting. sample companies that are included in the list of consumer goods companies on the Indonesia Stock Exchange. There are 18 companies that meet the requirements. The data analysis used is panel data. Partial research results show that Current Ratio, Exchange Rate, Interest Rate and Current Account Balance have an effect on Stock Price, while Return on Equity has no effect on Stock Price. The results also show that simultaneously the five independent variables affect the Stock Price.

Keywords: *Stock Price; Current Ratio; Return On Equity; Exchange Rate; Interest Rate; Current Account Balance*

Abstrak

Industri barang konsumsi merupakan salah satu jenis menunjukkan daya tahannya, industri ini yang paling defensif, karena industri ini mampu bertahan saat terjadi Covid-19, meskipun tidak dapat tumbuh pada tingkat yang tinggi ketika perekonomian sedang booming. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return On Equity*, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Harga Saham. Sedangkan sampel yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam sector barang konsumsi periode 2013 – 2022. Penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk kedalam kelompok industri barang konsumsi, terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah IPO sebelum 2013 dan selama periode pengamatan tidak mengalami delisting. perusahaan sampel yang masuk kedalam daftar perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang memenuhi syarat sebanyak 18 perusahaan. Analisis data yang dipergunakan adalah data panel. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *Current Ratio*, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil juga menunjukkan bahwa secara simultan kelima variabel bebas berpengaruh terhadap Harga Saham.

Kata Kunci: *Harga Saham; Current Ratio; Return On Equity; Nilai Tukar; Suku Bunga; Neraca Transaksi Berjalan*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal adalah bagian penting dari perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai saluran bagi bisnis swasta dan pemerintah untuk mendapatkan modal tambahan dari masyarakat umum (Akua, 2018). Dilansir dari web CNBC, BEI menyatakan bahwa kapitalisasi pasar modal Indonesia mencapai 49% dari PDB per Juli 2023, sementara Malaysia mencapai 87%, China 58%, Singapura 88%, India 106%, dan Thailand 106% (Alaydrus, 2023).

Saham merupakan tanda bukti bahwa investor memiliki kepemilikan pada suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Sedangkan harga saham adalah harga yang terbentuk atas banyaknya penawaran dan permintaan selebar saham yang terjadi pada saat tertentu di pasar modal (Maulidyati, 2019). Harga saham pasar yang efisien memperhitungkan informasi yang relevan. Ketika informasi baru diterima, harga saham bereaksi dengan cepat dan akurat; saham tidak ada harga yang terlalu murah maupun terlalu mahal. Hal ini karena investor dapat melihat informasi dengan jelas, sehingga menghilangkan kemungkinan kesalahan penetapan harga. Akibatnya, perilaku harga sekuritas akan berfluktuasi secara liar di sekitar nilai yang diperkirakan (Andriani, 2022).

Dinamika ekonomi global telah menghasilkan tujuh belas bulan berturut-turut pertumbuhan berkelanjutan di sektor manufaktur nasional. Manufaktur Indonesia, Purchasing Managers' Index (PMI) meningkat pada Januari 2023 menjadi 51,3 dari 50,9 pada Desember 2022 (Kementerian Keuangan, 2023) . Selain itu, bulan September 2022 PMI Indonesia menjadi lebih tinggi yang berada di posisi 53,7 dari rata-rata negara ASEAN (Elmawati, Rohman, & Yasin, 2023).

Tabel 1. Kinerja Indeks Sektoral Kuartal I Tahun 2020

Sektor	Perubahan
Indeks Sektor Barang Konsumsi	-19,70%
Indeks Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi	-21,77%
Indeks Sektor Pertambangan	-23,54%
Indeks Sektor Keuangan	-26,94%
Indeks Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	-29,20%
Indeks Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan	-32,84%
Indeks Sektor Pertanian	-39,10%
Indeks Sektor Aneka Industri	-40,10%
Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia	-40,68%

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Fenomena yang terjadi pada sektor manufaktur adalah di tengah perlambatan ekonomi dunia akibat terjadinya Covid-19, justru industri barang konsumen bergerak bergerak cepat (*fast moving consumer goods* atau FMCG) menunjukkan daya tahannya. Industri barang konsumsi merupakan industri yang paling defensif, artinya industri ini dapat bertahan dari resesi dan krisis, meskipun tidak dapat tumbuh pada tingkat yang tinggi ketika perekonomian sedang booming. Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa indeks sektoral Industri Barang Konsumsi merupakan yang paling kecil penurunannya yaitu -19.70%. Konsumsi kebutuhan pokok meningkat sebagai akibat dari pandemi virus corona dan dampak dari bekerja dari rumah, yang mungkin menjadi salah satu faktor pendukung yang membantu sektor konsumen berkinerja baik. Meningkatnya jumlah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di BEI menjadi buktinya. Perihal tersebut membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan barang konsumsi menjadi objek penelitian.

Harga saham dipengaruhi variabel internal dan eksternal perusahaan yang menyebabkan harga saham berubah selain dari kekuatan penawaran dan permintaan. Faktor eksternal dapat secara tidak langsung maupun langsung ada di luar perusahaan yang mempengaruhi peningkatan atau penurunan efisiensi usaha, sedangkan faktor internal ialah faktor yang berada di dalam perusahaan serta secara langsung berhubungan dengan kinerja perusahaan (Aprianto & Gazali, 2023).

Faktor internal perusahaan mencakup variabel fundamental seperti *Current Ratio* (CR), dan *Return On Equity* (ROE), dan analisis ini menjadi penting karena variabel fundamental ini mencerminkan kinerja dan kondisi finansial perusahaan secara langsung. *Current Ratio* (CR) menggambarkan kewajiban jangka pendek yang dapat dipenuhi oleh kemampuan perusahaan melalui aset yang mudah dicairkan. Sementara *Return On Equity* (ROE) mengetahui seberapa jauh perusahaan mendapatkan profit untuk pemegang saham dari ekuitas yang mereka miliki (Aprianto & Gazali, 2023).

Faktor eksternal perusahaan yang mencakup variabel makroekonomi yaitu: suku bunga, nilai tukar (kurs), dan neraca transaksi berjalan. Memahami bagaimana faktor-faktor makroekonomi ini memengaruhi harga saham perusahaan menjadi esensial karena mereka mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih luas di mana perusahaan beroperasi. Neraca transaksi berjalan memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Jika neraca transaksi berjalan menunjukkan kesehatan ekonomi, perusahaan mungkin mengalami pertumbuhan yang lebih baik, yang kemudian dapat berdampak pada harga saham. Nilai tukar mata uang (kurs) memengaruhi daya saing perusahaan di pasar global dan dapat mempengaruhi ekspor dan impor perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi harga saham mereka. Biaya modal diukur dengan suku bunga dan perubahan dalam suku bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan mengubah diskonto arus kas masa depan. (Azizah, 2020)

Penelitian ini menggunakan variabel makroekonomi (eksternal) dan fundamental (internal) yang memiliki pengaruh terhadap harga saham dapat terlihat bahwa terdapat fenomena yang sama yang dialami oleh delapan belas perusahaan terjadi beberapa kondisi yang tidak sesuai dengan teori hubungan variabel-variabel tersebut dan didukung dengan penelitian terdahulu. Penelitian ini menggunakan data harga saham dari delapan belas perusahaan yang terdapat di Indonesia selama kurun waktu 2013 hingga 2022 dengan pembagian waktu secara tahunan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Signaling theory diperkenalkan oleh (Ross, 1997) Teori ini menjelaskan bagaimana tindakan perusahaan diterjemahkan oleh investor sebagai pertanda (signal) tentang kinerja perusahaan (Ross, 1997) menyebut signal sebagai informasi financial yang valid dari perusahaan yang masuk ke pasar. Informasi ini dijadikan pertanda oleh investor mengenai prospek perusahaan sehingga menjadi masukan dalam proses pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi disini dapat berupa membeli atau menjual saham di pasar. Menurut (Brigham, 2011) signaling theory merupakan tindakan yang diambil manajemen yang dijadikan clue (petunjuk) bagi investor untuk mengetahui prospek perusahaan. Dengan signal ini maka investor dapat memutuskan membeli atau menjual saham sehingga mempengaruhi harga saham dipasar. *Current Ratio*, yang biasanya dinamakan sebagai rasio modal kerja ialah komponen analisis keuangan yang sangat umum dipergunakan. Rasio ini menghubungkan beberapa komponen guna memberikan gambaran terkait kondisi keuangan dan kinerja perusahaan yaitu melalui laporan keuangan. Selain itu, *Current Ratio* berperan penting dalam meningkatkan kestabilan perusahaan dengan secara ilmiah mengetahui kesanggupan perusahaan untuk melakukan pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Menggunakan

Current Ratio, dapat dengan mudah mengukur tingkat likuiditas dalam perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan aset lancar untuk menjaga kelangsungan operasional sehari-hari (Gunawan, 2020).

H1: *Current Ratio* berpengaruh terhadap Harga Saham

ROE ialah rasio profitabilitas yang memberikan gambaran seberapa baik perusahaan dapat memperoleh laba bersih setelah pajak dengan mempergunakan modal inti yang dimilikinya, semakin tinggi tingkat rasio ini, semakin kuat posisi pemilik perusahaan dan dapat menyebabkan kenaikan saham. Penggunaan ROE baik dari segi perusahaan ataupun pihak luar perusahaan bertujuan diantaranya untuk mengetahui nilai laba bersih setelah pajak menggunakan modal sendiri, mengukur produktivitas dari total dana perusahaan, dan menunjukkan tingkat efisiensi dalam penggunaan modal, baik itu modal sendiri atau pinjaman (I'niswatin, Purbayati, & Setiawan, 2020).

H2: *Return On Equity* berpengaruh terhadap Harga Saham

Menurut Keynes, perubahan tingkat nilai tukar pada pertumbuhan ekonomi yaitu mempengaruhi pada kedua sisi antara lain permintaan domestik dan penawaran domestik yang nantinya akan mempengaruhi perubahan suku bunga pada pasar uang (Sapridawati, Indrawati, Sofyan, & Zirman, 2021). Pendekatan Keynesian mengasumsikan bahwa harga mata uang ditentukan di pasar modal keuangan dan arus perdagangan tidak cenderung menuju keseimbangan. Nilai tukar mata uang suatu negara dapat naik maupun turun karena terdapat permasalahan ekonomi, sosial dan politik dari suatu negara. Terjadinya perubahan nilai tukar mata uang memberikan dampak yang signifikan bagi suatu negara.

H3: Nilai Tukar berpengaruh terhadap Harga Saham

Menurut Keynes, suku bunga ialah dana yang berkaitan dengan penggunaan dana investasi yang pengaruhnya berasal dari penawaran dan permintaan uang. Tingkat suku bunga termasuk faktor penentu bagi investor untuk berinvestasi di masa depan atau memilih untuk menabung (Suyati, 2015). Harga saham bisa dipengaruhi oleh suku bunga; saat tingkat suku bunga naik, investor dapat memutuskan untuk menjual saham perusahaan dan menginvestasikan kembali dana yang diperolehnya dalam bentuk obligasi, yang mengakibatkan pergeseran pada harga saham.

H4: Suku Bunga berpengaruh terhadap Harga Saham

Neraca transaksi berjalan mencakup seluruh transaksi ekonomi antara negara satu dengan yang lain. Ini termasuk ekspor, impor, transfer keuangan, dan investasi langsung. Ketika neraca transaksi berjalan menunjukkan keseimbangan yang baik, seperti surplus perdagangan, ini dapat menjadi sentimen positif bagi investor asing. Surplus neraca dagang menandakan kesehatan ekonomi dan stabilitas, yang mendorong aliran pendanaan pasar modal dari investor luar negeri. Investor asing cenderung melihat negara dengan neraca transaksi berjalan yang positif sebagai tempat yang menarik untuk berinvestasi, termasuk dalam saham dan obligasi.

H5: Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh terhadap Harga Saham

Variabel makroekonomi dan fundamental mencerminkan bagaimana tingkat efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh komponen yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Perubahan-perubahan harga saham disebabkan oleh faktor internal di dalam perusahaan itu sendiri, melainkan juga terdapat faktor eksternal atau faktor makroekonomi

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling sebagai cara pengambilan sampel, dimana metode ini dilandaskan pada kriteria-kriteria spesifik yang dibutuhkan oleh riset. Kriteria tersebut berupa perusahaan yang termasuk kedalam kelompok industry barang konsumsi, terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah IPO sebelum

2013 dan selama periode pengamatan tidak mengalami delisting selama metode pengamatan. Sedangkan variable yang dipergunakan adalah Harga saham perusahaan sector manufaktur, CR (*Current Ratio*), ROE (*Return on Equity*), Neraca Transaksi Berjalan (NTB), Nilai Tukar Terhadap Dollar dan Suku Bunga

Teknik Analisis Data

Data yang diambil merupakan cross section dan time series, maka analisis yang dipakai adalah data panel (Widarjono, 2018, Widodo, Ariani & Supriadi, 2022). Model penelitian ini adalah :

$$HS_{it} = \beta_0 + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 ROE_{2it} + \beta_3 KURS_{3it} + \beta_4 SB_{4it} + \beta_5 NTB_{5it} + e_{it}$$

Keterangan:

<i>HS</i>	= Harga Saham kelompok industry barang konsumsi
<i>CR</i>	= <i>Current Ratio</i>
<i>ROE</i>	= <i>Return On Equity</i>
<i>NTB</i>	= Neraca Transaksi Berjalan
<i>KURS</i>	= Nilai Tukar
<i>SB</i>	= Tingkat Suku Bunga
<i>i</i>	= Perusahaan Sektor Manufaktur
<i>t</i>	= Waktu (2013 - 2022)
β_0	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$	= Koefesien Garis Regresi
e_{it}	= Error/Variabel Penganggu

Widarjono (2018) menyatakan bahwa data panel terdiri 3 model yaitu : *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang sesuai dengan data, maka dilakukan pemilihan model yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Setelah didapatkan model yang sesuai/terbaik dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas (Ibrahim & Arundina, 2022).

Uji Signifikansi

Untuk dapat menjawab hipotesis sementara yang diajukan diperlukan uji signifikansi, pada penelitian ini digunakan tiga uji yakni Uji F yang bertujuan untuk melihat apakah dan seberapa besar variabel bebas secara bersama-sama atau simultan dapat mempengaruhi variabel independent, uji t yang bertujuan untuk melihat apakah dan seberapa besar variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen dan Uji *R-Squared* untuk melihat sejauh mana variabel independen yang dipergunakan mempengaruhi varians variable dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebagaimana telah dijelaskan sebelumnya, bahwa pengolahan data panel, harus ditentukan terlebih dahulu model yang sesuai dengan data yang dikumpulkan. Langkah analisis sebagai Widodo, Ariani & Supriadi (2022) adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Chow

<i>Effect Test</i>	Prob
<i>Cross-section F</i>	0.0000
<i>Cross-section Chi-Square</i>	0.0000

Langkah pertama analisis data dilakukan dengan melakukan Uji Chow. Tabel 2 merupakan uji Chow dipakai untuk menentukan apakah model yang sesuai adalah Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM). Tabel 2 menunjukkan bahwa probability Cross-Section F sama dengan 0.000, sehingga diperkirakan model yang sesuai adalah FEM.

Tabel 3. Uji Hausman

<i>Effect Test</i>	Prob
<i>Cross-section Random</i>	0.00000

Langkah selanjutnya uji Hausman. Uji Hausman dipakai untuk melihat apakah model FEM atau REM yang sesuai. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probability dari Cross-Section Random sama dengan 0.000, sehingga model FEM yang dianggap sesuai.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

<i>Effect Test</i>	Prob
<i>Prob > chibar2</i>	0.00000

Uji Lagrange Multiplier dipergunakan untuk mengetahui apakah model REM atau CEM yang sesuai. Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari Chi Square dengan df 2 sama dengan 0.0000, sehingga diduga penelitian ini model *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi model yang paling baik digunakan dalam menganalisis data. Berdasarkan Uji Chow, Uji Hausmann dan uji LM, maka disimpulkan bahwa model yang paling sesuai untuk menganalisis data penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Setelah diketahui model yang paling sesuai yaitu FEM, maka Langkah selanjutnya adalah pengujian asumsi klasik. Keberadaan korelasi serial akan membuat hasil analisis menjadi tidak efisien. Uji autokorelasi serial yang dipergunakan adalah uji Wooldridge yang berlaku baik untuk model FEM maupun REM. (Ibrahim & Arundina, 2022).

Tabel 5. Uji Autokorelasi Temporal

F(1, 17)	19.969
Prob	0.0003

Tabel 6. Uji Autokorelasi Spatial

<i>Frees' test</i>	2.707
alpha 0.10	0.2559
alpha 0.05	0.3429
alpha 0.01	0.5198

Tabel 5 dan tabel 6 menunjukkan bahwa untuk kedua uji autokorelasi tersebut ditemukan terdapat masalah autokorelasi. Pada uji *temporal* diketahui Prob memiliki nilai lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat dikatakan terdapat masalah autokorelasi antar periode waktu, sedangkan pada uji *spatial* diketahui *Frees' test* memiliki nilai lebih besar *Critical value*, sehingga dapat dikatakan terdapat masalah autokorelasi antar cross section. menurut Hoechle menyatakan bahwa data yang tidak terdapat masalah heteroskedatisitas dapat diperbaiki dengan menggunakan metode *feasible generalized least square* (FGLS), Sedangkan Ibrahim & Arundina (2022) menyarankan untuk dipergunakan robust standard error. Karena itu, untuk

mengatasi masalah tersebut, penulis menggunakan FGLS serta robust standard error, metode yang dipilih jika memiliki standard error yang terkecil.

Tabel 7. Perbaikan Uji Autokorelasi

<i>Coefficients</i>	<i>Generalized least squares</i>
<i>Prob</i>	0.8827
<i>Correlation</i>	No autocorrelation

Tabel 7 menunjukkan hasil dari penanganan permasalahan autokorelasi telah tertangani dengan menggunakan metode *feasible generalized least square*. Sehingga data dapat untuk dilakukan uji lebih lanjut

Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

	ROE	CR	KURS	BIRATE	NTB
ROE	1.0000				
CR	-0.0056	1.0000			
KURS	0.1187	-0.3935	1.0000		
BIRATE	0.0080	0.3375	-0.4989	1.0000	
NTB	0.0957	-0.2697	0.7300	-0.6231	1.0000

Hasil tersebut menunjukan terdapat nilai *correlation matrix* antar variabel independen memiliki nilai lebih kecil dari 0.8, sehingga menggambarkan bahwa tidak terjadi permasalahan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9. Uji Heteroskedastisitas

<i>Lagrange Multiplier Test</i>	186.45048
<i>Degrees of Freedom</i>	174
<i>P-Value > Chi2(20)</i>	0.00000

Hasil tersebut diketahui *p-value* memiliki nilai < 0.05 , sehingga dapat dikatakan terdapat masalah heteroskedastisitas dalam data penelitian, namun lebih lanjut menurut Hoeschle dalam menyatakan bahwa data yang tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dapat diperbaiki dengan menggunakan metode *feasible generalized least square* (FGLS).

Tabel 10. Perbaikan Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients</i>	<i>Generalized least squares</i>
<i>Prob > chi2</i>	0.1433
<i>Panels</i>	Homoskedastic

Hasil tersebut bahwa permasalahan heteroskedastisitas telah tertangani dengan menggunakan metode *feasible generalized least square*. Sehingga data dapat untuk dilakukan uji lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 11. Uji Random Effect Model

Variabel	Koefisien	Prob
C	28.5943	0.000
ROE	-9.1606	0.990
<i>Current Ratio</i>	0.0034	0.030
Nilai Tukar	-2.2947	0.000
Suku Bunga	0.0588	0.001
Nilai Transaksi Berjalan	0.0745	0.001

Fixed Effect Model (FEM) di penelitian ini menghasilkan persamaan model regresi yakni:

$$\text{Harga Saham} = 28.5943 - 9.1606\text{ROE} + 0.0034\text{CR} - 2.2947\text{KURS} + 0.0588\text{BIRATE} + 0.0745\text{NTB}$$

Model regresi tersebut dapat diinterpretasikan dalam penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai koefisien konstanta sebesar 28,5943 yang berarti harga saham sebesar 28,5943 persen jika nilai ROE, CR, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Nilai Transaksi Saat Ini semuanya konstan atau sama dengan nol.
2. Nilai koefisien ROE sebesar -9,1606. Hal ini dapat dipahami bahwa harga saham akan turun sebesar 9,1606 persen setiap persen kenaikan nilai variabel ROE.
3. Nilai harga saham akan meningkat sebesar 0,0034 persen jika nilai CR meningkat sebesar satu persen, sesuai dengan nilai koefisien CR sebesar 0,0034.
4. Nilai Koefisien Nilai Tukar sebesar -2,2947 artinya kenaikan nilai Nilai Tukar sebesar satu persen akan mengakibatkan penurunan nilai Harga Saham sebesar 2,2947 persen.
5. Nilai koefisien tingkat suku bunga sebesar 0,0588 yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik sebesar 0,0588 persen jika nilai suku bunga naik sebesar satu persen.
6. Nilai koefisien Neraca Transaksi Berjalan sebesar 0,0745 artinya setiap kenaikan Neraca Transaksi Berjalan sebesar 1% maka harga saham juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,0745 persen..

Uji t

Tabel 12. Uji t

Variabel	t-stat	Prob
C	7.23	0.000
<i>Current Ratio</i>	2.17	0.030
<i>Return On Equity</i>	-0.01	0.990
Nilai Tukar	-5.46	0.000
Suku Bunga	3.28	0.001
Nilai Transaksi Berjalan	3.41	0.001

Untuk perhitungan uji t dapat menggunakan nilai α sebesar 0.05, dan t-tabel yang diketahui sebesar 1.973, sehingga dapat ditarik beberapa kesimpulan dari hipotesis sementara yang telah dibuat:

1. Pengujian terhadap variabel CR mempunyai nilai t-hitung (2.17) > nilai t-tabel (1.973). Hal tersebut juga diikuti dengan nilai probabilitas variabel CR lebih kecil dari alpha (0.030 < 0.05) **H₁ diterima**
2. Pengujian terhadap variabel ROE mempunyai nilai t-hitung (0.01) < nilai t-tabel (1.973). Hal tersebut juga diikuti dengan nilai probabilitas variabel ROE lebih besar dari alpha (0.990 > 0.05) **H₂ ditolak**

3. Pengujian terhadap variabel nilai tukar mempunyai nilai t-hitung (5.46) > nilai t-tabel (1.973). Hal tersebut juga diikuti dengan nilai probabilitas variabel nilai tukar lebih kecil dari alpha ($0.005 < 0.05$) **H₃ diterima**
4. Pengujian terhadap variabel suku bunga mempunyai nilai t-hitung (3.28) > nilai t-tabel (1.973). Hal tersebut juga diikuti dengan nilai probabilitas variabel suku bunga lebih kecil dari alpha ($0.001 < 0.05$) **H₄ diterima**
5. Pengujian terhadap variabel neraca transaksi berjalan mempunyai nilai t-hitung (3.41) > nilai t-tabel (1.973). Hal tersebut juga diikuti dengan nilai probabilitas variabel neraca transaksi berjalan lebih besar dari alpha ($0.001 < 0.05$) **H₅ diterima**

Uji F

Tabel 13. Uji F

<i>F-Statistic</i>	50.35
<i>Prob (F-Statistic)</i>	0.000000

Tabel 13 terlihat bahwa nilai F-statistik lebih besar dari F-tabel ($50.35 > 2.26$). Nilai probabilitas F-statistik juga menunjukkan nilai lebih kecil dibandingkan dengan 0.05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa seluruh variabel independen yang diuji secara bersama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Uji R-Squared

Tabel 14. Uji R-Squared

<i>R-Square</i>	0.4295
<i>Adjusted R-Square</i>	0.3542

Tabel 14 menunjukkan bahwa nilai *R-square* sebesar 0.4295 dan *Adjusted R-square* sebesar 0.3542, hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel dependen dalam penelitian dapat dijelaskan oleh seluruh variabel independen sebesar 42.95 persen melalui *R-square* dan 35.42 persen melalui *Adjusted R-square*, sedangkan sisanya sebanyak 57.05 persen melalui *R-square* dan 64.58 persen melalui *Adjusted R-square* dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Analisis Ekonomi dan Pembahasan

Pada penelitian ini terdapat tujuan untuk menguji pengaruh variabel impor, JUB, PDB, dan harga minyak dunia terhadap profitabilitas dua puluh satu bank sampel selama periode kuartal 1 2016 – kuartal 4 2021. Berikut hasil dari pengujian yang dilakukan pada penelitian ini:

Analisis Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan menyatakan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini ditunjukkan pada tahun 2015, ketika Current Ratio memiliki rasio 9.10 sedangkan tahun 2014 memiliki rasio 9.62 dalam artian terjadi penurunan yang sejalan dengan harga saham yang juga mengalami penurunan dari Rp 37,860 menjadi Rp 8,391. Hal ini disebabkan pada tahun 2015 terjadi krisis keuangan global yang berawal dari Amerika Serikat (AS) dan menyebar ke Eropa, Asia, dan negara-negara berkembang. Krisis ini berdampak pada capital outflow, pelemahan rupiah, dan penurunan kinerja keuangan dan harga saham perusahaan-perusahaan di Indonesia. Selain itu, faktor-faktor domestik, seperti perlambatan ekonomi,

merosotnya harga komoditas, dan melemahnya daya beli masyarakat, juga mempengaruhi kondisi harga saham di BEI.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pandangan Modigliani dan Miller tentang teori trade-off, juga dikenal sebagai teori keseimbangan, dan menyatakan bahwa perusahaan harus menimbang keuntungan dan kerugian dari penggunaan utang. Untuk menurunkan biaya kebangkrutan dan meningkatkan nilai perusahaan, rasio lancar harus lebih tinggi, semakin rendah tingkat utang perusahaan. Karena peningkatan nilai current ratio akan mengakibatkan peningkatan harga saham. Salah satu sampel yang mencerminkan teori dan juga hasil penelitian ini adalah PT. Mayora Indah, Tbk dengan hasil yang konsisten. Hubungan positif Current Ratio MYOR terhadap harga saham ditunjukkan pada tahun 2015, 2017, 2018, 2020, 2022 ketika current ratio mengalami kenaikan, diikuti dengan harga saham yang juga mengalami peningkatan.

Penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Rika Herawati pada tahun 2020, yang menemukan bahwa current ratio (CR) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Menurut penulis, hal tersebut disebabkan oleh likuiditas perusahaan yang tinggi, yang memungkinkan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek yang akan jatuh tempo dengan memiliki aset lancar yang lebih besar dari kewajiban lancar. Akibatnya, investor akan tertarik untuk membeli saham karena mereka percaya bahwa perusahaan melakukan pekerjaan yang sangat baik dalam menutupi utang jangka pendeknya, yang akan meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Analisis Pengaruh Return On Equity terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan menyatakan bahwa Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil penelitian ini ditunjukkan pada tahun 2021, ketika rata-rata ROE perusahaan barang konsumsi sebesar 24.28% yang sebelumnya tahun 2020 sebesar 22.24% diikuti dengan harga saham yang mengalami penurunan dari Rp 1,950 menjadi Rp 1,664. Hal tersebut diakibatkan karena ROE tidak mempertimbangkan adanya faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham, seperti pertumbuhan penjualan, laba bersih, hutang, risiko, ekspektasi pasar, dan lain-lain. Selain itu, ROE hanya menggambarkan kinerja perusahaan di masa lalu, namun tidak mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, investor tidak hanya melihat ROE, tetapi juga indikator-indikator lain yang relevan dengan potensi perusahaan.

Menurut teori Fred dan Brigham, "Return On Equity (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa: mengukur rasio pengembalian atas investasi pemegang saham biasa," hasil pengujian ini bertentangan dengan pernyataan mereka. Harga saham dan Return On Equity (ROE) memiliki hubungan yang positif; jika nilai ROE naik, maka harga pasar juga akan naik. Nilai ROE yang tinggi menandakan bahwa investor akan menerima keuntungan yang cukup besar, yang akan menarik mereka untuk membeli saham dan berkontribusi pada kenaikan harga pasar. Salah satu sampel yang mencerminkan teori dan juga hasil penelitian ini adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) dengan hasil yang tidak konsisten. Pada tahun 2014 ketika ROE mengalami penurunan diikuti dengan Harga Saham yang mengalami kenaikan, tahun 2015 saat ROE naik diikuti dengan Harga Saham yang justru turun, sedangkan pada tahun 2016 ketika ROE naik diikuti dengan harga saham yang juga naik. Ketidakkonsistenan respon harga saham atas pergerakan harga saham mendukung hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Andi Aprianto dan Masfar Ghazali pada tahun 2021 dengan dikatakan bahwa Return On Equity tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Tidak signifikannya variabel Return On Equity (ROE) mengindikasikan bahwa bisnis tidak mampu menjaga ekuitas dan pendapatannya.

Jadi, ROE tidak berpengaruh dikarenakan ROE bukan salah satu indikator utama untuk investor memutuskan berinvestasi. ROE dapat meningkat karena perusahaan menggunakan leverage atau utang yang tinggi untuk membiayai operasinya. Namun, hal ini juga meningkatkan risiko kebangkrutan atau gagal bayar jika perusahaan tidak dapat membayar kewajiban utangnya, sehingga investor mungkin akan menghindari perusahaan yang memiliki ROE tinggi tetapi juga memiliki risiko tinggi.

Analisis Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan menyatakan bahwa Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini ditunjukkan pada tahun 2019 dan 2022, ketika nilai tukar pada tahun 2019 menguat dari tahun 2018 Rp 14,481 menjadi Rp 13,901 pada tahun 2019, selain itu tahun 2022 justru melemah dari tahun 2021 14,269 menjadi 15,731. Hal tersebut selaras dengan respon harga saham yang mengalami penurunan dari Rp 2,221 pada tahun 2018 menjadi Rp 2,086 tahun 2019 dan tahun 2022 harga saham meningkat dari Rp 1,664 menjadi Rp 1,912. Ada beberapa faktor yang menyebabkan nilai tukar rupiah melemah dari tahun 2019 hingga 2021. Salah satunya adalah ekspektasi pasar akan kebijakan suku bunga tinggi Amerika Serikat yang memicu melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar. Selain itu, ketidakpastian kondisi perekonomian global, situasi politik menjelang Pemilihan Umum atau Pemilu 2024, dan pandemi COVID-19 juga menjadi faktor penyebab melemahnya nilai tukar rupiah. Hal ini menggambarkan terdapat ada faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi nilai tukar dan harga saham, seperti kondisi politik, sosial, dan global, yang dapat menyebabkan perubahan ekspektasi pasar.

Penelitian ini sejalan dengan pandangan Keynes bahwa nilai tukar mempengaruhi harga saham melalui mekanisme permintaan agregat dan ekspektasi investor. Nilai tukar yang melemah akan meningkatkan permintaan agregat karena meningkatkan ekspor dan mengurangi impor, sehingga meningkatkan pendapatan nasional dan laba perusahaan. Hal ini akan menaikkan harga saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Sebaliknya, nilai tukar yang menguat akan menurunkan permintaan agregat karena menurunkan ekspor dan meningkatkan impor, sehingga menurunkan pendapatan nasional dan laba perusahaan. Hal ini akan menurunkan harga saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Salah satu sampel yang mencerminkan teori dan juga hasil penelitian ini adalah PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Hubungan negatif nilai tukar terhadap harga saham HMSP ditunjukkan pada tahun 2014-2017 dan tahun 2019, ketika nilai tukar melemah, diikuti dengan respon harga saham yang mengalami kenaikan, begitupun sebaliknya.

Selain itu, penelitian ini sejalan dengan penelitian milik Reza Octovian dan Dijan Mardiaty, kenaikan nilai tukar USD mengindikasikan bahwa nilai mata uang relatif terhadap dolar AS telah meningkat. Ketika cadangan devisa suatu negara tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan valuta asingnya, hal ini menyebabkan ketidakstabilan ekonomi di bidang impor, perdagangan, dan utang luar negeri. Investor menunggu untuk membeli saham karena kondisi ketidakstabilan ekonomi ini. Harga saham turun akibat berkurangnya keinginan investor untuk membeli saham.

Analisis Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan menyatakan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis keempat diterima. Hasil Penelitian ini ditunjukkan pada tahun 2020-2021, ketika suku bunga diturunkan dari 5.00 menjadi 3.75 dan turun lagi menjadi 3.50 tidak diikuti dengan kenaikan harga saham, justru malah ikut menurun dari Rp 2,086 ke Rp 1,950 lalu turun lagi menjadi 1,664. Salah satu alasan kenapa kebijakan penurunan suku bunga acuan BI saat pandemi COVID-19 tidak meningkatkan minat investor melakukan investasi pada perusahaan barang konsumsi adalah karena permintaan konsumen menurun akibat dampak pandemi. Penurunan permintaan konsumen berpengaruh negatif

terhadap kinerja dan laba perusahaan barang konsumsi, sehingga menurunkan daya tarik saham perusahaan tersebut di mata investor. Selain itu, investor juga cenderung lebih berhati-hati dan menghindari risiko di tengah ketidakpastian ekonomi yang tinggi akibat pandemi. Investor lebih memilih menabung uang atau berinvestasi di instrumen yang lebih aman, seperti surat berharga negara (SBN) atau emas.

Teori APT sejalan dengan hasil penelitian ini yang mampu menjelaskan hubungan suku bunga terhadap harga saham yaitu jika suku bunga naik, maka beban perusahaan bertambah, terutama perusahaan yang banyak berutang dari bank. Hal ini akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan dan menurunkan ekspektasi return dari saham perusahaan. Sebaliknya, jika suku bunga turun, maka beban perusahaan berkurang, dan tingkat keuntungan perusahaan meningkat. Hal ini akan meningkatkan ekspektasi return dari saham perusahaan. Salah satu sampel yang mencerminkan teori dan juga hasil penelitian ini adalah PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang mengalami kekonsistenan. Hubungan positif suku bunga terhadap harga saham SIDO ditunjukkan pada tahun 2014-2016, 2018 dan 2019. Ketika suku bunga naik diikuti dengan harga saham SIDO yang juga mengalami kenaikan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ima Andriyani yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sejalan dengan penelitian penulis. Ia mengklaim perbankan tidak serta merta mengubah suku bunga tabungan, deposito, dan pinjaman ketika BI Rate turun. Banyak suku bunga kredit yang terbukti turun jauh lebih lambat dibandingkan BI Rate yang diturunkan saat pengumuman dalam beberapa bulan lalu.

Terkait hal tersebut ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi harga saham turun ketika suku bunga turun, antara lain Investor cenderung mengalihkan investasi mereka ke instrumen lain yang menghasilkan imbal balik lebih tinggi, seperti deposito, obligasi, atau emas. Perusahaan yang memiliki utang dalam mata uang asing akan mengalami kerugian akibat melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS. Perusahaan yang berada di sektor ekspor akan mengalami penurunan pendapatan akibat menurunnya permintaan global. Perusahaan yang bergerak di sektor konsumsi akan mengalami penurunan daya beli masyarakat akibat menurunnya pendapatan riil. Selain itu, meskipun tingkat suku bunga SBI menurun pada saat itu, ada kemungkinan investor memiliki alasan kuat lainnya (selain faktor suku bunga) untuk tidak tertarik berinvestasi di saham. Aspek teknis dan psikologis dari investor itu sendiri berperan dalam keputusan investasi, sehingga teori-teori yang sudah ada tidak selalu teruji kebenarannya.

Analisis Pengaruh Neraca Transaksi Berjalan terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan menyatakan bahwa Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sehingga hipotesis kelima diterima. Hasil pengujian ini ditunjukkan pada tahun 2016-2018, hubungan positif antara NTB dan harga saham terlihat pada tahun 2017, ketika NTB meningkat dari -1,82% menjadi -1,6% dari PDB, dan harga saham juga meningkat dari 2.228,28 menjadi 2.517,17. Selain itu juga, terjadi hubungan positif pada tahun 2022, ketika NTB meningkat dari 0.3 menjadi 0.96 dari PDB, diikuti dengan peningkatan harga saham 1,664 menjadi 1,912. Pada tahun 2022, neraca transaksi berjalan Indonesia meningkat secara berlebihan karena kinerja ekspor yang kuat meskipun terjadi kekurangan modal dan transaksi keuangan yang terjadi di pasar keuangan dunia. Peningkatan ekspor seiring dengan masih tingginya harga komoditas global dan kuatnya permintaan terhadap komoditas Indonesia turut menopang kinerja tersebut. Tahun lalu, nilai ekspor Indonesia sebesar US\$ 291,98 miliar, meningkat 26% dibandingkan tahun sebelumnya.

Penelitian ini sejalan dengan teori Mundell-Fleming. Teori ini merupakan perluasan dari model IS-LM yang memasukkan faktor-faktor internasional seperti nilai tukar, neraca pembayaran, dan mobilitas modal. Menurut teori ini, neraca transaksi berjalan dipengaruhi oleh

tingkat pendapatan domestik, tingkat bunga domestik, dan nilai tukar. Jika pendapatan domestik naik, maka permintaan impor akan naik, sehingga neraca transaksi berjalan akan menurun. Jika tingkat bunga domestik naik, maka akan menarik arus modal masuk, sehingga nilai tukar akan menguat, dan neraca transaksi berjalan akan menurun. Salah satu sampel yang mencerminkan teori dan juga hasil penelitian ini adalah PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yang menunjukkan kekonsistenan. Hubungan positif NTB terhadap harga saham UNVR dapat dilihat pada tahun 2014, 2016-2018, dan 2022. Saat Neraca Transaksi Berjalan mengalami kenaikan, diikuti juga dengan harga saham yang juga naik.

Walaupun begitu, penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sezgin Acikalin yang menyatakan bahwa Neraca Transaksi Berjalan berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Menurutnya, efek signifikan dan konsisten dari variabel-variabel global terhadap return saham juga menyoroti pentingnya guncangan eksternal terhadap pasar negara berkembang. Investor di pasar-pasar ini mungkin harus melihat lebih jauh lingkungan ekonomi domestik untuk menentukan eksposur risiko mereka secara penuh, sehingga perlu dikaji juga variabel-variabel global tersebut.

Menurut penulis, meskipun terdapat perbedaan pada pola hubungannya, Neraca transaksi berjalan yang surplus dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi negara tersebut, sehingga mendorong permintaan saham dan menaikkan harga saham. Selain itu, neraca transaksi berjalan yang surplus juga dapat menekan tekanan depresiasi mata uang, sehingga mengurangi biaya modal dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Sebagai contoh, Indonesia mencatat surplus neraca transaksi berjalan sebesar USD 9,5 miliar pada kuartal II-2023, yang merupakan surplus tertinggi sejak kuartal IV-2011. Surplus ini disebabkan oleh peningkatan ekspor, terutama komoditas seperti CPO, batu bara, dan besi baja. Surplus neraca transaksi berjalan ini memberikan sentimen positif bagi pasar modal Indonesia, yang tercermin dari kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 6,7 persen pada kuartal II-2023.

5. SIMPULAN

Penelitian ini merupakan analisis pengaruh CR, ROE, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Harga Saham. Berdasarkan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa variabel CR, ROE, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Harga Saham. Variabel CR, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Neraca Transaksi Berjalan terhadap Harga Saham dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah dapat menambah variabel diluar penelitian ini yang memiliki hubungan dengan harga saham didukung dengan teori yang digunakan seperti ROA, PER, PDB, dan lainnya. Peneliti setelah ini dapat menambahkan atau mengganti objek penelitian yang sesuai dengan teori yang digunakan seperti menggunakan perbankan, perusahaan teknologi, maupun perusahaan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Acikalin, S. (n.d.). Relationships Between Stock Markets And Macroeconomic Variables: An Empirical Analysis Of The Istanbul Stock Exchange. 2008. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/286591545_Relationships_Between_Stock_Markets_and_Macroeconomic_Variables_an_Empirical_Analysis_of_the_Istanbul_Stock_Exchange
- Akasha Wira International Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Akasha Wira International Tbk*. Retrieved from <https://akashainternational.com/annual-report/>

- Akua, M. (2018). Pengaruh Suku Bunga The Fed, Harga Minyak dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Al Idrus, S., & Supriyanto, A. S. (2018). Pengaruh Variabel Fundamental Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Melalui Roa. *ISLAMIC ECONOMICS QUOTIENT*, 19-31.
- Alaydrus, H. (2023). *Pasar Saham RI Kalah Telak dari Singapura, Thailand & India*. Jakarta: CNBC Indonesia.
- Ali, R. A. (2020). The Impact of Corporate Governance, Fundamental and Macroeconomic Factors on Stock Prices: An Evidence from Sugar and Allied Industry of Pakistan. *Pakistan Journal of Social Science*. Retrieved from <https://pjss.bzu.edu.pk/index.php/pjss/article/view/936>
- Amanberga, A. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Periode 2018-2021. Retrieved from <https://journal.untar.ac.id/index.php/JMDK/article/view/20559>
- Amrah, R. Y. (2018). Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio Dan Total Assets Turnover Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 46-62.
- Andriani, B. (2022). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverages yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2776-2788.
- 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 Orasi Bisnis Mei*. Retrieved from <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/admniaga/article/view/633>
- Aprianto, A., & Gazali, M. (2023). Analisa Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Terhadap Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*. Retrieved from <https://journal.unimar-amni.ac.id/index.php/Wawasan/article/view/558>
- Azizah, N. M. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Industri. *Jurnal Ekonomi/Volume XXV*, 304-319. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.24912/je.v25i2.682>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *BI Rate 2005-2023*. Jakarta. Retrieved from <https://www.archive.bps.go.id/indicator/13/379/1/bi-rate.html>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Kurs Tengah Beberapa Mata Uang Asing Terhadap Rupiah di Bank Indonesia dan Harga Emas di Jakarta (Rupiah), 2000-2022*. Jakarta.
- Balagobei, S. (2022). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Performance: Evidence from Sri Lanka. *Wayamba Journal of Management*, 28-45. Retrieved from

- https://www.researchgate.net/publication/363009350_Impact_of_Macroeconomic_Variables_on_Stock_Market_Performance_Evidence_from_Sri_Lanka
- Bank Indonesia. (2023). *Neraca Pembayaran Indonesia*. Jakarta. Retrieved from https://www.bi.go.id/SEKI/tabel/TABEL5_1.pdf
- Bentoel International Investama Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Bentoel International Investama Tbk.* Retrieved from https://www.bentoelgroup.com/group/sites/BAT_A5EEYP.nsf/vwPagesWebLive/DOA4SGGS
- Chitose International Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Chitose International Tbk.* Retrieved from <https://www.chitose-indonesia.com/berkas/>
- Darya Variao Laboratoria Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Darya Variao Laboratoria Tbk.* Retrieved from <https://www.darya-varia.com/id/investors/annual-report>
- Delta Djakarta Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Delta Djakarta Tbk.* Retrieved from <https://www.deltajkt.co.id/investor/ar>
- Desmintari, & Widajanto, G. R. (2021). Analisis Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Konferensi Riset Nasional Manajemen Akuntansi dan Ekonomi*. Retrieved from <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1117>
- Elmawati, F., Rohman, H., & Yasin, M. (2023). Analisis Struktur Kinerja Dan Kluster Industri Unggulan. *Jurnal Mahasiswa*, 312-326.
- Elshqirat, M. (2019). An Empirical Examination of the Arbitrage Pricing Theory: Evidence from Jordan. *Journal of Studies in Social Sciences*, 46-67.
- Fahmi, N. M. (2020). Analisis Pengaruh Defisit Transaksi Berjalan, Indeks Harga Konsumen (IHK) dan Purchasing Manager's Index (PMI) Terhadap Harga Saham. Retrieved from https://eprints.walisongo.ac.id/id/eprint/13284/1/Skripsi_1505026059_Maftukh_Nur_Fahmi.pdf
- Fardiansyah, H., Rochmi, A., & Mashudi, H. (2022). *Ekonomi Moneter (Teori dan Kebijakan)*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Gunadi. (2020). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah dan Manajaemen*. Retrieved from <https://www.neliti.com/publications/325687/pengaruh-nilai-tukar-terhadap-harga-saham-sektor-keuangan-yang-terdaftar-di-burs>
- Gunawan, A. (2020). Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equitty Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan. *SOSEK: Jurnal Sosial dan Ekonomi*, 29-40.
- Handjaya Mandala Sampoerna Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Handjaya Mandala Sampoerna Tbk.* Retrieved from <https://www.sampoerna.com/id/investor-relations-gcg/disclosure/financial-statements>

- Herawati, R. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Harga Saham. Retrieved from https://epub.imandiri.id/repository/docs/journal/371861011_Rika%20Herawati.pdf
- Ibrahim, M & Arundina, T. (2022). Practical Panel Modelling. National Committee of Islamic Economy and Finance (KNEKS).
- Indofarma Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Indofarma Tbk*. Retrieved from <https://indofarma.id/laporan-keuangan/>
- Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk*. Retrieved from https://investor.sidomuncul.co.id/en/annual_reports.html
- Iniswatin, A., Purbayati, R., & Setiawan. (2020). Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Return on Equity terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 96-110.
- Kalbe Farma Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Kalbe Farma Tbk*. Retrieved from <https://www.kalbe.co.id/id/investor-id/laporan-tahunan-keuangan-presentasi--prospektus>
- Kementerian Keuangan. (2023). *PMI Manufaktur Indonesia Ekspansif di Januari 2023 di Tengah Dinamika Perekonomian Dunia*. Jakarta.
- Langgeng Makmur Industry Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Langgeng Makmur Industry Tbk*. Retrieved from <https://www.langgengmakmur.com/corporate/id/laporan-tahunan/laporan-keuangan/laporan-tahunan>
- Maulidyati, Anisa. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Mayora Indah Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Mayora Indah Tbk*. Retrieved from <https://www.mayoraindah.co.id/en/content/Laporan-Tahunan-Mayora-21?>
- Merck Indonesia Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Merck Indonesia Tbk*. Retrieved from <https://www.merckgroup.com/id-id/company/investors.html>
- Nining, A. A. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia.
- Noraditha, Y., & Heriberta. (2021). Analisis variabel yang mempengaruhi kinerja neraca transaksi berjalan Indonesia periode 2006-2020. *E-Journal Perdagangan Industri dan Moneter Vol. 10. No. 1*, 51-62.
- Nurisniani, N., Chyntia, R., & Supriadi, Y. (2023). Pengaruh Produktivitas, Profitabilitas, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11-20.

- Octovian, R., & Mardiaty, D. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Di Sektor Telekomunikasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*. Retrieved from <https://journal-stiehidayatullah.ac.id/index.php/neraca/article/view/59>
- Prasidha Aneka Niaga Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Prasidha Aneka Niaga Tbk*. Retrieved from <http://www.prasidha.co.id/financial-report.html>
- Pyridam Farma Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Pyridam Farma Tbk*. Retrieved from <https://www.pyfa.co.id/id/investor/laporan-tahunan/>
- Rahmadewi, P. W. (2018). Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4*, 2106-2133. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/254641-none-1206bc2a.pdf>
- Rantemada, C., Pelleng, F., & Mangindaan, J. (2021). Analisis Perbandingan Keakuratan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM) dan Arbitrage Pricing Theory (APT) Dalam Memprediksi Return Saham. *Productivity*, 567-570.
- Rosnawintang. (2018). Hubungan Kausalitas Nilai Tukar, Suku Bunga dan Indeks Harga Saham Di Indonesia. *JEP (Jurnal Ekonomi Pembangunan)*, 29-45.
- Sapridawati, Y., Indrawati, N., Sofyan, A., & Zirman. (2021). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar RRupiah Terhadap Penerimaan Pajak Pertambahan Nilai. *The Journal Tax center*, 1-21.
- Sowandi, C. L. (2023). The Effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), and Earnings Per Share (EPS) on Stock Price in Telecommunications Sub-Sector Companies Registered at Indonesia Stock Exchange with 2014-2021 Period. Retrieved from <https://jurnal.kdi.or.id/index.php/ef/article/view/710/391>
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujatmiko, W. (2019). Pengaruh ROE, ROA, dan EPS Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Suyati, S. (2015). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah/usd terhadap return saham yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*.
- Sylvia, S., Murtatik, S., & Desmintari. (2020). Determinasi Harga Saham Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding BIEMA*.
- Tri Banyan Tirta Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Tri Banyan Tirta Tbk*. Retrieved from <https://www.altospringswater.com/tbtreports>
- Tumandung, C. O., Murni, S., & Bramuli, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011 – 2015. *Jurnal EMBA*, 1728-1737.

- Unilever Indonesia Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Unilever Indonesia Tbk*. Retrieved from <https://www.unilever.co.id/hubungan-investor/publikasi-perusahaan/laporan-tahunan/>
- Veronica, M., & Pebriani, A. R. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental dan Makroekonomi terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Properti di BEI. *Islamic Banking : Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*. Retrieved from <https://ejournal.stebisigm.ac.id/index.php/isbank/article/view/155>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widodo, P, Ariani, N & Supriadi, Y.N. 2022. Peran Pembangunan Infrastruktur Terhadap Ketimpangan Pendapatan Di Kota Dan Kabupaten Pulau Jawa. *Jurnal Akuntansi dan Pajak (JAP)*. 23(01), 2022. ISSN1412-629X I E-ISSN2579-3055. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap> . DOI : <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v23i1.5520>
- Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk*. Retrieved from <https://wilmarcahayaindonesia.com/annual>
- Wismilak Inti Makmur Tbk. (n.d.). *Laporan Tahunan Perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk*. Retrieved from <https://www.wismilak.com/id/informasi-investor#>
- Yeboah, P. A. (2021). Effect of Interest Rate on Stock Prices in Ghana. Retrieved from <https://ojs.amhinternational.com/index.php/jsds/article/download/3187/2011/>