

DETERMINAN HARGA SAHAM INDEKS INFOBANK15 PADA MASA PANDEMI DITINJAU DARI FAKTOR EKONOMI MAKRO

Candy^{1*}, Verren Calystania²

^{1,2} Prodi Manajemen, Universitas Internasional Batam

ABSTRACT

Purpose: This study aims to determine the impact of macroeconomic factors, namely inflation, interest rates, exchange rates, and the money supply on the InfoBank15 index stock prices for January 2020-February 2023, Methods: secondary data in this research are obtained through trusted institutions such as Yahoo! Finance, Central Bureau of Statistics, and Bank Indonesia, Analysis data: Quantitative data were analyzed using multiple linear methods and hypothesis testing through the t-test and F test, Result and discussions: The study's results show that inflation and the money supply positively impact stock prices, while the exchange rate negatively influences the InfoBank15 index stock price. This study also found that movements in Indonesia's interest rates during the study period could not influence the InfoBank15 index stock price, Conclusion: The results of this study are a reflection of the effect of macro factors on banking stock prices during the pandemic, so the results may be different in the future because the pandemic has started to fade. Therefore, the following study can extend the research period and add other macroeconomic variables, such as gross domestic product and world oil prices, to see their effect on banking stock prices after the pandemic has passed.

Keywords: *Banking, Infobank15, Macroeconomics, Stock Price*

ABSTRAK

Tujuan: Tujuan studi ini yaitu menemukan dampak faktor ekonomi makro, yakni inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap harga saham indeks InfoBank15 periode Januari 2020-Februari 2023, Metode: Data sekunder dalam penelitian ini dihimpun melalui lembaga terpercaya seperti Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, dan Yahoo! Finance, Analisis data: Data kuantitatif dianalisis menggunakan metode linear berganda dan pengujian hipotesis melalui uji t dan uji F, Hasil dan diskusi: Hasil penelitian mengungkapkan bahwa harga saham indeks InfoBank15 dipengaruhi inflasi dan jumlah uang beredar secara positif, sementara nilai tukar berkorelasi negatif dengan harga saham indeks InfoBank15. Penelitian ini juga menemukan bahwa pergerakan suku bunga Indonesia selama periode penelitian tidak mampu mempengaruhi harga saham indeks InfoBank15, Kesimpulan: Hasil penelitian ini merupakan cerminan pengaruh faktor makro terhadap harga saham perbankan di masa pandemi, sehingga hasilnya mungkin berbeda di masa depan karena pandemi yang sudah mulai hilang. Maka dari itu, studi berikutnya dapat memperpanjang periode penelitian dan menambahkan variabel ekonomi makro lainnya seperti produk domestik bruto dan harga minyak dunia, untuk melihat pengaruhnya terhadap harga saham perbankan setelah pandemi berlalu.

Kata Kunci: *Ekonomi Makro, Harga Saham, Infobank15, Perbankan*

Article history:

Received: 13 Mei 2023

Revised: 12 Juni 2023

Accepted: 30 Juli 2023

DOI: <http://dx.doi.org/10.33366/ref.v10i2.4718>

E-mail corresponding author :
candy.chua@uib.ac.id

PENERBIT:

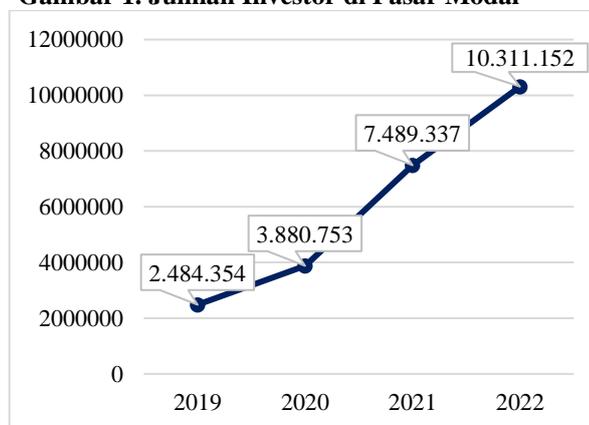
UNITRI PRESS

Jl. Telagawarna, Tlogomas-
Malang, 65144, Telp/Fax:
0341-565500

PENDAHULUAN

Setelah dua tahun melalui masa pandemi, tahun 2022 dianggap sebagai tahun pemulihan pasca-pandemi, di mana kebijakan pembatasan PPKM terkait pandemi Covid-19 telah dihapuskan oleh Presiden Indonesia (Biro Pers Media dan Informasi Sekretariat Presiden, 2022). Selain itu, pemulihan ini juga ditandai oleh perekonomian Indonesia yang tumbuh 5,31% (yoy) secara keseluruhan pada tahun 2022 (Haryono, 2023). Kerasnya dampak pandemi terhadap perekonomian menumbuhkan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi (Sidik, 2021). Hal tersebut menyebabkan semakin banyak masyarakat mulai mencoba berinvestasi di pasar modal, terlihat dari meningkatnya jumlah *Single Investor Identification* (SID) yang naik 315,4% selama 3 tahun terakhir ini (KSEI, 2022b). Grafik pertumbuhan jumlah investor individu dari tahun 2019 hingga 2022 dapat ditinjau melalui Gambar 1 di bawah ini.

Gambar 1. Jumlah Investor di Pasar Modal



Setiap individu tentunya memiliki tujuan investasi yang berbeda-beda, mulai dari menjaga nilai uang (*hedging*) hingga mendapatkan profit melalui dividen maupun *capital gain*. Saat ini, banyak instrumen investasi yang menjadi pilihan masyarakat untuk menanamkan modalnya. Saham menjadi salah satu instrumen investasi pilihan masyarakat, yang merupakan bukti penyertaan modal seorang investor dalam sebuah perusahaan (Fadilah *et al.*, 2020). Saham sendiri diklasifikasikan menurut sektor dan subsektor-nya. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat terdapat 11 sektor dalam Indonesia Stock Exchange Industrial Classification atau IDX-IC, di mana masyarakat dimungkinkan untuk berinvestasi langsung di beberapa sektor saham melalui indeks saham.

Menurut survei yang dilakukan oleh Katadata Insight Center (KIC) terhadap 1.939 responden berusia 15 tahun ke atas, sektor keuangan menduduki posisi pertama sebagai sektor saham yang paling diminati (Annur, 2022). Pernyataan ini juga didukung oleh siaran pers PT Kustodian Efek Indonesia (KSEI, 2022a) yang menyatakan bahwa saham sektor keuangan paling banyak dimiliki oleh para investor. Sektor keuangan berisikan berbagai perusahaan yang memberikan layanan keuangan, seperti bank, modal ventura, asuransi, dan lain-lain. Pada sektor keuangan, subsektor perbankan memiliki jumlah emiten yang lebih banyak dibandingkan subsektor lainnya. Perbankan sendiri dianggap sebagai pondasi perekonomian negara yang dapat membantu pemerintah untuk menjaga stabilitas ekonomi. Adapun pada tahun 2000, BEI bersama PT Info Artha Pratama meluncurkan sebuah indeks bernama

InfoBank15 yang menggambarkan kondisi pasar modal di sektor perbankan, karena mencakup 15 bank dengan likuiditas dan fundamental yang baik.

Walaupun dinilai cukup menjanjikan, saham perbankan cukup sensitif terhadap kondisi ekonomi makro. Pernyataan ini sudah ditunjukkan pada beberapa peristiwa seperti krisis moneter 1998 di Indonesia dan krisis global 2008 (Dyatmiko, 2019). Pada saat pandemi, kondisi perekonomian global mengalami fluktuasi dan membawa dampak berkepanjangan terhadap kondisi ekonomi global. Mulai dari awal tahun 2020 hingga semester pertama 2022, alur ekonomi di seluruh dunia melambat akibat pembatasan-pembatasan yang diberlakukan untuk memberhentikan penyebaran virus corona.

Namun sejak pertengahan 2022, border perdagangan dan perjalanan di berbagai negara mulai dibuka. Hal ini menyebabkan terjadinya lonjakan permintaan barang dari konsumen yang telah menahan diri selama pandemi. Sayangnya, tingginya permintaan tidak mampu diimbangi dengan pasokan yang memadai karena masih berlangsungnya proses pemulihan produksi akibat pandemi (Susilawati, 2022). Kondisi tersebut sesuai dengan teori *demand-pull inflation* yang kemudian menyebabkan harga barang secara umum di dunia mulai meningkat. Tingkat inflasi yang tinggi menarik perhatian pemerintah negara di berbagai belahan dunia, karena jika tidak ditangani dapat berdampak serius bagi perekonomian negara. Maka dari itu, pemerintah berusaha mengatur kebijakan moneter guna mengendalikan tingkat inflasi.

Tidak dapat dipungkiri, kebijakan moneter yang diterapkan pemerintah dapat berdampak pada kinerja pasar modal. Hal ini ditunjukkan pada kasus bangkrutnya berbagai bank di Amerika Serikat (AS) yang cukup menggemparkan dunia. Salah satu penyebab utama dari bangkrutnya salah satu bank tersebut adalah akibat kebijakan suku bunga yang diterapkan Bank Sentral AS, The Fed, yang bertujuan untuk mengendalikan inflasi AS yang tinggi. Suku bunga AS yang selama awal pandemi berada di angka yang sangat rendah, yaitu 0,1% pada Mei 2020 hingga Februari 2022 naik drastis ke angka 4,57% pada Februari 2023 (Vo & Le, 2023). Meningkatnya suku bunga mengakibatkan nilai surat berharga negara menjadi rendah. Hal ini berdampak pada Silicon Valley Bank (SVB), salah satu bank yang banyak membeli surat berharga jangka panjang tersebut.

Pada 8 Maret 2023 akhirnya SVB mengumumkan kebutuhan dana sebesar \$2,25 miliar untuk menopang neraca keuangan akibat kerugian obligasi terkait bunga tersebut (Bales & Burghof, 2023). Menyadari potensi kerugian besar yang akan dialami SVB, banyak investor mulai menjual saham SVB yang mereka miliki. Faktor lain yang menyebabkan bangkrutnya SVB adalah kurangnya diversifikasi deposan, di mana sebagian besar deposan merupakan masyarakat yang bekerja di industri *venture capital*, sehingga berita tersebut meningkatkan potensi untuk para deposan menarik uangnya dari SVB (*bank run*) (Vo & Le, 2023). Hal ini kemudian berakibat pada anjloknya harga saham SVB hingga 61,2% pada 9 Maret 2023 (Bales & Burghof, 2023). Kasus ini menjadi salah satu contoh di mana ekonomi makro dapat berdampak serius terhadap harga saham. Pernyataan tersebut didukung oleh pernyataan Vo dan Le (2023) yang menyatakan bahwa kebangkrutan bank dapat disebabkan oleh berbagai alasan seperti regulasi yang lemah, ketidakpastian ekonomi makro, corporate governance yang buruk, serta manajemen risiko yang tidak memadai.

Kekhawatiran akan kondisi perbankan ini juga merambat ke negara lain, termasuk Indonesia. Namun mengacu pada pernyataan Gubernur Bank Indonesia, kondisi perbankan di Indonesia masih menunjukkan pertahanan yang kuat (Indraini, 2023). Walaupun demikian,

para investor perlu untuk tetap waspada terhadap kondisi ekonomi makro yang dapat mempengaruhi harga saham perbankan. Terlebih lagi perbankan di Indonesia baru mulai masuk ke dalam tahap pemulihan setelah dua tahun dilanda pandemi (Dihni, 2023).

Beberapa studi terdahulu telah mengemukakan hubungan faktor ekonomi makro terhadap harga saham di berbagai negara. Sebuah penelitian banding dijalankan oleh Wahyudi *et al.* (2017) mengupas pengaruh variabel makro terhadap harga saham indeks pada lima negara Asia Tenggara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina, dan Thailand. Pada riset tersebut, inflasi, nilai tukar, dan GDP terbukti berpengaruh negatif terhadap harga indeks di empat negara sampel selain Thailand. Hesniati *et al.* (2022) menyatakan nilai saham IHSG dipengaruhi suku bunga secara negatif dan nilai tukar secara positif, sedangkan inflasi tidak berpengaruh. Selain penelitian tersebut, Chauque dan Rayappan (2018) menemukan pengaruh negatif nilai tukar serta inflasi terhadap harga saham di Malaysia.

Meninjau dari sisi ekonomi makro, kasus bangkrutnya SVB dimulai dengan pergerakan naik inflasi yang tinggi. Inflasi didefinisikan sebagai harga barang secara umum yang meningkat secara konsisten (Triuspitorini, 2021). Penelitian Antono *et al.* (2019) menyatakan bahwa inflasi yang terjadi di Indonesia merupakan *cost-push inflation*, di mana naiknya harga barang menyebabkan biaya produksi ikut meningkat. Hal tersebut menyebabkan menurunnya profitabilitas perusahaan, yang ikut berdampak pada kebijakan pengurangan pembagian dividen bagi pemegang saham. Akibatnya, keinginan investor untuk menempatkan modal pada saham menurun dan berpengaruh terhadap valuasi harga saham yang negatif.

Bertentangan dengan itu, Yusuf *et al.* (2021) dan Amanda *et al.* (2023) mengemukakan bahwa harga saham dipengaruhi secara positif oleh inflasi. Hasil berbeda ditunjukkan Pujiastuti *et al.* (2020) di mana inflasi tidak berhubungan dengan pergerakan harga saham, dikarenakan inflasi yang terjadi di Indonesia masih tergolong dapat diterima, namun apabila tingkat inflasi telah melebihi 10% maka akan terjadi kemungkinan pasar modal terdistrupsi.

Naiknya inflasi kemudian memengaruhi suku bunga sebagai kebijakan yang diambil pemerintah AS untuk mengendalikan inflasi. Menurut Famy dan Efriyenti (2020), suku bunga merupakan persentase biaya yang perlu dibayarkan ketika seseorang melakukan pinjaman modal. Suku bunga juga dapat berupa persentase pengembalian terhadap uang yang kita simpan di dalam tabungan. Suku bunga dapat menjadi faktor yang menyebabkan menurunnya harga saham, karena ketika suku bunga naik, bunga obligasi lebih menarik investor daripada berinvestasi di saham, yang kemudian menyebabkan harga saham menurun (Fahlevi, 2019). Lebih lanjut, Setiawan (2020) dan Gunardi *et al.* (2023) menyatakan apabila suku bunga merosot maka akan menumbuhkan minat investasi saham. Hasil serupa dikemukakan oleh Yusuf *et al.* (2021), sedangkan Amanda *et al.* (2023) dan Pujiastuti *et al.* (2020) menemukan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Selain kedua faktor tersebut, juga terdapat jumlah uang beredar dan nilai tukar yang mampu memengaruhi harga saham. Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai harga mata uang asing yang dibeli dengan mata uang lokal (Dwumfour & Addy, 2019). Fahlevi (2019) dalam studinya mengungkapkan nilai tukar berkorelasi positif dengan harga saham. Bertentangan dengan itu, Pujiastuti *et al.* (2020) dan (Ratnaningrum *et al.*, 2022) menyimpulkan harga saham dipengaruhi secara negatif oleh nilai tukar. Kurs Rupiah yang melemah terhadap Dolar AS dapat mencerminkan keadaan ekonomi negara yang tidak stabil sehingga minat investor terhadap pasar modal akan menurun. Akibat menurunnya *demand* saham di pasar modal

berujung pada menurunnya harga saham tersebut, sehingga terdapat pengaruh tidak searah dari nilai tukar kepada harga saham. Lebih lanjut, Antono *et al.* (2019) memiliki pendapat berbeda di mana hasil penelitiannya tidak menunjukkan pengaruh signifikan nilai tukar dikarenakan pergerakan nilai tukar tahun 2013 hingga 2017 hanya berkisar dari 1-3 ribu Rupiah, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap harga pasar modal di Indonesia.

Jumlah uang beredar (M2) merupakan jumlah uang yang terdistribusi di masyarakat yang dihasilkan dari hubungan antara masyarakat, lembaga keuangan, serta bank sentral (Hidayat *et al.*, 2017). Dalam Ritter *et al.* (2013) menjelaskan teori permintaan uang yang dikembangkan oleh Keynes, menyatakan bahwa meningkatnya jumlah uang akan meningkatkan suku bunga dan berdampak pada minat investasi masyarakat. Teori tersebut dibuktikan oleh penelitian Hassan dan Sabah yang menyatakan bahwa peningkatan jumlah uang beredar secara bertahap menyebabkan meningkatnya inflasi, sehingga discount rate naik dan harga saham menurun.

Bertentangan dengan itu, dalam penelitian Dao *et al.* (2022), disebutkan bahwa meningkatnya jumlah uang beredar menyebabkan peningkatan pada likuiditas kemudian berdampak pada meningkatnya permintaan akan aset keuangan seperti saham. Oleh karena itu, pada penelitian tersebut disimpulkan bahwa jumlah uang beredar memiliki asosiasi searah dengan harga saham. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh Sumaryoto *et al.* (2021) dan Conrad (2021).

Penelitian lebih spesifik terkait dampak faktor ekonomi makro diteliti pada sektor perbankan. Munib (2016) menggunakan 3 variabel ekonomi makro dan menemukan pengaruh signifikan dari nilai tukar dan suku bunga terhadap saham sektor perbankan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Haryanto dan Sugiarto (2022) menyatakan pada periode Maret 2020-Maret 2021 inflasi dan nilai tukar berkorelasi negatif terhadap indeks JKBANK15. Studi serupa dilakukan pada sektor perbankan di Indonesia, di mana Jumria (2017) menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif, nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berdampak negatif, sementara inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham 5 perusahaan perbankan di Indonesia. Selanjutnya, Dwijayanti (2021) meneliti 10 sampel bank dengan ekuitas terbesar, dengan hasil harga saham selama tahun 2020 diuntungkan oleh naiknya inflasi dan menurunnya nilai tukar.

Berdasarkan pemaparan sebelumnya diketahui bahwa terdapat beberapa penelitian yang berfokus pada sektor perbankan di Indonesia, namun belum banyak penelitian yang mengungkapkan harga saham indeks InfoBank15 dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, terutama pada masa pandemi yakni 2020-2023. Penelitian ini diperlukan karena indeks InfoBank15 merupakan cerminan kondisi kinerja perusahaan perbankan di Indonesia. Dalam mengambil keputusan investasi, kemampuan investor untuk memprediksi dan membaca kondisi ekonomi makro akan bermanfaat untuk pengambilan keputusan yang menguntungkan (Anggraeni & Nirawati, 2022).

Mengacu pada penelitian terdahulu, variabel makro yang secara signifikan mempengaruhi harga saham sektor perbankan adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar. Oleh karena itu, studi ini memiliki objektif untuk mengkaji pengaruh empat faktor ekonomi makro tersebut terhadap harga saham indeks InfoBank15 selama tahun 2020-2023. Adapun hipotesis yang akan diuji adalah:

H₁: Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham Indeks InfoBank15

H₂: Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham Indeks InfoBank15

H₃: Nilai tukar berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham Indeks InfoBank15

H₄: Jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham Indeks InfoBank15

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang diterapkan merupakan penelitian kuantitatif dengan mengumpulkan data sekunder melalui lembaga statistik seperti Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik, serta *Yahoo! Finance*. Sampel pada penelitian ini merupakan indeks InfoBank15. Data yang dihimpun merupakan data bulanan periode Januari 2020 hingga Februari 2023. Adapun indikator yang digunakan pada setiap variabel dijabarkan dalam tabel berikut ini.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator
Inflasi	Persentase inflasi Indonesia setiap bulan
Suku bunga	Rasio Suku bunga Bank Indonesia (BI 7 Days Repo Rate)
Nilai tukar	Kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika
Jumlah uang beredar	M2 = M1 + Uang Kuarsi + Surat Berharga Selain Saham (dalam satuan Miliar Rupiah)
Harga saham	Harga penutupan indeks InfoBank15 setiap akhir bulan

Data yang telah dihimpun selanjutnya dianalisis dengan regresi linear berganda melalui *software* SPSS. Pengujian dilakukan guna menemukan dampak dari variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap harga saham indeks InfoBank15.

PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistika Deskriptif

Variabel	N	Descriptive statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	std. Deviation
Inflasi (INF)	38	0,01	0,06	0,03	0,02
Suku bunga (SB)	38	0,04	0,06	0,04	0,01
Nilai tukar (NT)	38	13.662,00	16.367,00	14.655,47	544,48
Jumlah uang beredar (JUB)	38	6.046.651,00	8.528.022,31	7.277.901,15	687.512,42
Harga saham	38	698,81	1.242,19	1.003,22	153,09

Distribusi data sampel yang diuji dipaparkan melalui tabel di atas. Variabel inflasi diukur melalui persentase inflasi bulanan Indonesia, di mana nilai tertinggi pada sampel inflasi adalah 0,06 yang terjadi pada Bulan September 2022. Selama periode Januari 2020 hingga Februari 2023, rata-rata inflasi di Indonesia adalah 0,03 atau 3%. Variabel suku bunga diukur dengan tingkat suku bunga bulanan Bank Indonesia, di mana angka paling tinggi ditunjukkan pada Bulan Januari dan Februari 2023 yaitu 0,06. Selama 3 tahun terakhir, rata-rata suku bunga di Indonesia berada di angka 0,04.

Rata-rata nilai tukar di Indonesia adalah Rp14.655,47 dengan nilai tertinggi terjadi saat virus *covid-19* mulai memasuki Indonesia pada bulan Maret 2020. Variabel jumlah uang beredar selama periode penelitian memiliki nilai maksimal 8.528.011,31 terjadi pada akhir tahun 2022. Adapun rata-rata jumlah uang beredar 3 tahun terakhir adalah 7.277.901,15.

Nilai terendah variabel harga saham adalah 698,81 pada Bulan April 2020, yakni sebulan setelah pandemi *covid-19* mulai menyebar di Indonesia. Setelah 2 tahun berlalu, harga indeks

InfoBank15 mencapai titik tertinggi dengan nilai maksimal 1.242,19 yaitu pada Bulan April 2022.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dipaparkan pada Tabel 3. Mengacu pada hasil tersebut, pengujian normalitas terpenuhi karena nilai *asympt. Sig.* yang diperoleh lebih besar dari 0,05.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	<i>Standardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,20

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melakukan *runs test* dengan kriteria nilai *asympt. Sig.* harus lebih besar dari 0,05. Menurut hasil yang ditampilkan pada Tabel 4 yaitu 0,070 maka uji autokorelasi terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,070

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas mengindikasikan bahwa semua variabel independen memenuhi kriteria pengujian, karena memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinearitas dipaparkan pada Tabel 5 berikut ini.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Coefficient</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
INF	0,228	4,377
SB	0,461	2,170
NT	0,548	1,824
JUB	0,409	2,443

Uji Hipotesis

Uji t dilaksanakan untuk mengukur dampak variabel independen terhadap harga saham indeks InfoBank15. Hasil pengujian regresi dirangkum pada tabel di bawah ini.

Tabel 6. Hasil Regresi Linear

Variabel	<i>Coefficients</i>			Kesimpulan
	<i>Unstandardized Coefficients</i> B	t	Sig.	
Constant	2.028,256	5,103	0,000	
INF	6.397,224	4,614	0,000	Signifikan (Positif)
SB	-3.734,960	-1,710	0,097	Tidak Signifikan
NT	-0,137	-5,377	0,000	Signifikan (Negatif)
JUB	0,000	5,617	0,000	Signifikan (Positif)

Berdasarkan hasil regresi di atas, berikut ini merupakan persamaan linear berganda yang menunjukkan pengaruh empat variabel independen terhadap harga saham.

$$stock\ price = 2.028,26 + 6.397,22 * inflasi - 1,71 * interest\ rate - 5,38 * exchange\ rate + 5,62 * money\ supply$$

Variabel inflasi memiliki nilai *t-statistic* 4,614 dan sig. 0,000 menunjukkan harga saham indeks InfoBank15 dipengaruhi secara signifikan positif. Hasil penelitian ini bertentangan dengan H_1 , sehingga hipotesis ditolak. Namun hasil studi ini didukung oleh Amanda *et al.* (2023) serta Nurmasari dan Nur'aidawati (2021) yang menyatakan bahwa pada masa pandemi tingkat inflasi di Indonesia cukup rendah. Begitu pula dengan variabel inflasi pada penelitian ini, di mana pada awal pandemi inflasi cenderung rendah yaitu berkisar antara 1,3% hingga 2,6%, dan perekonomian Indonesia berjalan lambat. Oleh karena itu, tingkat inflasi yang naik seperti pada kuartal kedua tahun 2022 tingkat inflasi mulai naik ke 3,5%. Hal ini menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi dan memberikan sinyal positif kepada para investor untuk mulai berinvestasi kembali dan menyebabkan harga saham meningkat. Maka dari itu, disimpulkan bahwa harga saham indeks InfoBank15 sejalan dengan pergerakan inflasi.

Selanjutnya, nilai *t-statistic* dan sig. dari variabel suku bunga adalah -1,710 dan 0,097; mengindikasikan bahwa suku bunga tidak memengaruhi harga indeks InfoBank15. Hasil ini menandakan bahwa H_2 ditolak. Penelitian serupa dilakukan Sebo dan Nafi (2020) yang menyatakan bahwa pergerakan suku bunga selama pandemi tidak terlalu besar, sehingga tidak memengaruhi minat investor untuk memindahkan modalnya di instrumen investasi lain seperti obligasi. Pada penelitian ini, pergerakan suku bunga Indonesia selama Januari 2020 hingga Februari 2023 cukup kecil, yaitu berkisar antara 3,5% hingga 5,75%. Terlebih lagi pergerakan tingkat suku bunga cukup lambat setiap bulannya, sehingga belum mampu untuk memberikan pengaruh terhadap minat investasi saham indeks InfoBank15. Adapun penelitian lain yang serupa dengan hasil ini adalah Arbaningrum dan Muslihat (2021) serta Astuti dan Ardila (2019)

Variabel nilai tukar memiliki nilai *t-statistic* -5,377 dan sig. 0,000 yang berarti bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan dan tidak searah terhadap harga saham indeks InfoBank15. Berdasarkan hasil tersebut maka H_3 diterima. Hal ini bermakna apabila nilai tukar menguat di mana nominal Rupiah terhadap Dolar AS semakin kecil, maka harga saham indeks InfoBank15 naik 5,377 poin dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. Hasil riset ini berbeda dengan hasil Anggraeni dan Nirawati (2022), di mana nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham InfoBank15 tahun 2016-2021. Hal ini menunjukkan terjadi perubahan sensitifitas saham perbankan terhadap faktor ekonomi makro selama masa pandemi. Adapun penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah Dwijayanti (2021), Pujiastuti *et al.* (2020), dan Ratnaningrum *et al.* (2022). Dwijayanti (2021) dalam penelitiannya menyampaikan bahwa nilai tukar berdampak negatif kepada harga saham di mana nilai tukar yang menurun menunjukkan kondisi perekonomian negara yang memburuk. Lebih lanjut, penelitian Ratnaningrum *et al.* (2022) menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah yang melemah berdampak pada menurunnya keuntungan perusahaan dan memengaruhi pengembalian saham, memicu berkurangnya minat investor terhadap saham dan harga saham akan menurun.

Adapun jumlah uang beredar memengaruhi harga saham secara signifikan positif, dengan nilai *t-statistic* 5,617 dan sig. 0,000. Hal ini berarti H_4 diterima. Penelitian yang dikerjakan oleh Istinganah *et al.* (2021), Andriyani dan Budiman (2021), serta Ratnasari *et al.* (2021) mendukung hasil penelitian ini. Istinganah menyebutkan bahwa jumlah uang beredar yang semakin banyak berpengaruh terhadap meningkatnya investasi pada saham, sehingga harga saham akan naik. Ratnasari *et al.* menyatakan bahwa kenaikan jumlah uang beredar mengindikasikan adanya peningkatan pendapatan masyarakat yang disertai dengan

kemampuan masyarakat untuk menyisihkan uangnya pada investasi, sehingga jumlah uang beredar berkorelasi positif terhadap harga saham.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi, nilai *adjusted R square* adalah 0,834 yang mengindikasikan bahwa model regresi pada penelitian ini mampu menerangkan harga saham hingga 83,4%. Di luar itu, sebesar 16,6% harga saham indeks InfoBank15 dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Summary Models</i>		
<i>Dependent Variable</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
Harga Saham	0,852	0,834

Uji F

Melalui Tabel 8 di bawah, diketahui bahwa dengan nilai sig. 0,000; sehingga disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar dapat menjelaskan harga saham indeks InfoBank15 secara signifikan.

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA		
<i>Weighted Statistics</i>	<i>Sig.</i>	Kesimpulan
<i>Regression</i>	0,000	Signifikan

KESIMPULAN

Tujuan studi ini yaitu untuk mengungkap pengaruh faktor ekonomi makro terhadap harga saham indeks InfoBank15 selama Januari 2020 hingga Februari 2023. Adapun hasil pengujian hipotesis mengungkapkan bahwa variabel inflasi berdampak positif terhadap harga saham, karena pada masa awal pandemi tingkat inflasi cenderung rendah, sehingga ketika inflasi meningkat mengindikasikan adanya pertumbuhan ekonomi. Akibatnya, terjadi peningkatan minat investor untuk kembali menanamkan modal pada investasi saham pada indeks InfoBank15. Variabel kedua yang diteliti adalah suku bunga, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan suku bunga Indonesia selama periode penelitian tidak terlalu besar sehingga tidak memengaruhi harga saham indeks Info Bank15 secara signifikan.

Selanjutnya, variabel nilai tukar terbukti berdampak negatif kepada harga saham indeks InfoBank15 dikarenakan melemahnya nilai tukar mengindikasikan kondisi perekonomian yang menurun serta memengaruhi kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dan pengembalian saham. Hal tersebut akhirnya memengaruhi minat investasi saham dan menyebabkan harga saham menurun. Variabel terakhir yaitu jumlah uang beredar yang memiliki korelasi positif dengan harga saham indeks InfoBank15. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya jumlah uang beredar dapat menggambarkan kenaikan pendapatan dan kemampuan masyarakat untuk berinvestasi pada saham indeks InfoBank15 dan menyebabkan harga saham tersebut meningkat.

DAFTAR PUSTAKA**Jurnal dan lainnya**

- Amanda, S. T., Akhyar, C., Ilham, R. N., & Adnan. (2023). The effect of inflation, exchange rate, interest rate on stock price in the transportation sub-sector, 2018-2020. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(4), 342–352. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i4.54>
- Andriyani, V., & Budiman, S. A. (2021). Pengaruh harga minyak dunia, harga emas dunia, dan jumlah uang beredar terhadap indeks saham syariah Indonesia. *Sakulanta*, 1(1), 488–503. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA>
- Anggraeni, R. N., & Nirawati, L. (2022). Pengaruh inflasi, nilai tukar Rupiah dan suku bunga BI terhadap indeks harga saham Infobank15 pada BEI. *JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 7(2). <https://doi.org/10.31932/jpe.v7i2.1588>
- Annur, C. M. (2022, February 11). Deretan sektor saham yang paling disukai anak muda, apa saja? *Katadata*. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/02/11/deretan-sektor-saham-yang-paling-disukai-anak-muda-apa-saja>
- Antono, Z. M., Jaharadak, A. A., & Khatibi, A. A. (2019). Analysis of factors affecting stock prices in mining sector: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *Management Science Letters*, 9(10), 1701–1710. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.5.018>
- Arbaningrum, R., & Muslihat, A. (2021). Pengaruh suku bunga, PER, dan PBV terhadap harga saham perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 706–711.
- Astuti, E. P., & Ardila, R. (2019). Pengaruh perubahan tingkat suku bunga Bank Indonesia dan perubahan nilai tukar Rupiah pada US Dollar terhadap harga saham-saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas*, 2(3), 65–82.
- Bales, S., & Burghof, H.-P. (2023). Public attention, sentiment and the default of Silicon Valley Bank. *SSRN*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4398782>
- Biro Pers Media dan Informasi Sekretariat Presiden. (2022, December 30). Pemerintah resmi cabut kebijakan PPKM mulai hari ini. *Covid19.Go.Id*. <https://covid19.go.id/artikel/2022/12/30/pemerintah-resmi-cabut-kebijakan-ppkm-mulai-hari-ini>
- Chauque, D. F. F., & Rayappan, P. A. (2018). The impact of macroeconomic variables on stock market performance: a case of Malaysia. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 2(1), 100–104. <https://doi.org/10.33805/2576.8484.122>
- Conrad, C. A. (2021). The effects of money supply and interest rates on stock prices, evidence from two behavioral experiments. *Applied Economics and Finance*, 8(2), 33–41. <https://doi.org/10.11114/aef.v8i2.5173>
- Dao, H. T., Vu, L. H., Pham, T. L., & Nguyen, K. T. (2022). Macro-economic factors affecting the Vietnam stock price index: an application of the ARDL model. *Journal of Asian Finance*, 9(5), 285–0294. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol9.no5.0285>
- Dihni, V. A. (2023, February 11). Dibalik moncernya kinerja perbankan pasca-pandemi Covid-19. *Katadata*. <https://katadata.co.id/ariayudhistira/analisisdata/63e6416f54b92/di-balik-moncernya-kinerja-perbankan-pasca-pandemi-covid-19>
- Dwijayanti, N. M. A. (2021). Pengaruh nilai Tukar dan Inflasi terhadap harga saham perbankan pada masa pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 17(1), 86–93. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/GBK>
- Dwumfour, R. A., & Addy, N. A. (2019). Interest rate and exchange rate exposure of portfolio stock returns: does the financial crisis matter? *Journal of African Business*, 20(3), 339–357. <https://doi.org/10.1080/15228916.2019.1583977>

- Dyatmiko, R. (2019). Dampak fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perbankan Indonesia. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 2(4), 441–450. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3472258>
- Fadilah, W. R. U., Agfiannisa, D., & Azhar, Y. (2020). Analisis prediksi harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia menggunakan metode support vector machine. *Fountain of Informatics Journal*, 5(2), 45–51. <https://doi.org/10.21111/fij.v5i2.4449>
- Fahlevi, M. (2019). The influence of exchange rate, interest rate and inflation on stock price of LQ45 index in Indonesia. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 343, 157–163.
- Famy, R., & Efriyenti, D. (2020). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan kurs terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. *Scientia Journal: Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(2).
- Gunardi, Nugraha, Disman, & Sari, M. (2023). The effect of money supply and interest rate on stock price. *Central European Management Journal*, 31(1), 233–230. <https://doi.org/10.57030/23364890.cemj.31.1.24>
- Haryanto, H., & Sugiarto, B. (2022). Respon pasar saham oleh pandemi Covid-19 studi empiris pada IDX Banking JKBank15. *YUME: Journal of Management*, 5(1).
- Haryono, E. (2023, February 6). Pertumbuhan ekonomi Indonesia tetap kuat. *Bi.Go.Id*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_252823.aspx
- Hesniati, H., Ogawa, A. Y., Clarence, A., Topher, C., & Engelina, J. (2022). Pengaruh inflasi, interest rate, dan exchange rate terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2021. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 261–271. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.1078>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148–154.
- Indraini, A. (2023, May 10). Bank-bank di AS bangkrut, bos BI beberkan kondisi sistem keuangan RI. *Detikfinance*. <https://finance.detik.com/moneter/d-6713419/bank-bank-di-as-bangkrut-bos-bi-beberkan-kondisi-sistem-keuangan-ri#:~:text=Bank%20Indonesia%20%28BI%29%20mencatat%20stabilitas%20sistem%20keuangan%20Indonesia,yang%20sedang%20rapuh%20di%20mana%20sejumlah%20bank%20bangkrut.>
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar Rupiah, produk domestik bruto dan jumlah uang beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(2), 245–252. <https://doi.org/10.32500/jebe.v2i2.1739>
- Jumria. (2017). Pengaruh faktor fundamental ekonomi makro terhadap harga saham perbankan di Indonesia. *ASSETS: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 7(2), 246–259. <https://doi.org/https://doi.org/10.24252/.v7i2.3991>
- KSEI. (2022a, April 13). Saham industri keuangan menjadi incaran investor gen Z. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*. https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/205_berita_pers_saham_industri_keuangan_menjadi_incaran_investor_gen_z_20220420142705.pdf
- KSEI. (2022b, November 21). Investor pasar modal tembus 10 juta. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*. https://www.ksei.co.id/files/uploads/press_releases/press_file/id-id/212_berita_pers_investor_pasar_modal_tembus_10_juta_20221202065619.pdf
- Munib, M. F. (2016). Pengaruh kurs Rupiah, inflasi dan BI rate terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *EJournal Administrasi Bisnis*, 4(4), 947–959.

- Nurmasari, I., & Nur'aidawati, S. (2021). The effects of inflation, interest rates and exchange rates on Composite Stock Price Index during the Covid-19 pandemic. *Jurnal Mandiri: Ilmu Pengetahuan, Seni, Dan Teknologi*, 5(2), 77–85. <https://doi.org/10.33753/mandiri.v5i2.178>
- Pujiastuti, T., Satmoko, A., & Nugraha, E. K. (2020). The influence of inflation, interest rate, exchange rate, and gross domestic products (GDP) on Joint Stock Price Index (CSPI) in Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2009–2018. *Proceedings of the International Conference of Business, Economy, Entrepreneurship and Management (ICBEEM 2019)*, 359–366. <https://doi.org/10.5220/0009966903590366>
- Ratnaningrum, Hutapea, G. T., & Malau, M. (2022). Pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto, indeks Dow Jones dan Covid-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2020. *Fundamental Management Journal*, 7(1), 17–32. <https://doi.org/10.33541/fjm.v7i1.3881>
- Ratnasari, Q., Muljaningsih, S., & Asmara, K. (2021). Pengaruh faktor makro ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (periode 2010–2019). *Jurnal Health Sains*, 2(6), 1134–1148. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i6.254>
- Ritter, L. S., Silber, W. L., & Udell, G. F. (2013). *Principles of money, banking & financial markets* (12th ed.). Pearson.
- Sebo, S. S., & Nafi, H. M. (2020). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Setiawan, S. A. (2020). Does macroeconomic condition matter for stock market? Evidence of Indonesia stock market performance for 21 years. *The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(1), 27–39. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i1.105>
- Sidik, S. (2021, November 23). Berkah pandemi, masyarakat jadi melek buat investasi. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211123145137-17-293752/berkah-pandemi-masyarakat-jadi-melek-buat-investasi>
- Sumaryoto, Nurfarkhana, A., & Anita, T. (2021). The impact of money supply and the inflation rate on Indonesia Composite Index: Case study in Indonesia Stock Exchange 2008–2017. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5(2), 196–213. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Susilawati, N. M. (2022, November 14). 3 penyebab inflasi global saat ini, nomor 2 paling banyak disebut. *Sindonews*. <https://ekbis.sindonews.com/read/940879/33/3-penyebab-inflasi-global-saat-ini-nomor-2-paling-banyak-disebut-1668406313?showpage=all>
- Tripuspitorini, F. A. (2021). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar Rupiah, dan BI-rate terhadap harga indeks saham syariah Indonesia. *Jurnal Maps (Manajemen Perbankan Syariah)*, 4(2), 112–121. <https://doi.org/10.32627/maps.v4i2.172>
- Vo, L. Van, & Le, H. T. T. (2023). From hero to zero-the case of Silicon Valley Bank. *SSRN*, 1–22. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4394553>
- Wahyudi, S., Hersugondo, H., Laksana, R. D., & Rudy, R. (2017). Macroeconomic fundamental and stock price index in Southeast Asia Countries: a comparative study. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 182–187. https://dergipark.org.tr/en/pub/ijefi/issue/32035/354462?publisher=http-www-cag-edu-tr-ilhan-ozturk#article_cite
- Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Suparmin, S. (2021). Influence of BI rate, FED rate, and inflation on Composite Stock Price Index (JCI). *Journal of Management and Business Innovations*, 3(1), 8–16.