

PEMODERASIAN FIRM SIZE DALAM PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA SUBSEKTOR PERBANKAN TAHUN PERIODE 2019-2023

Romi¹, Tri Utami²

^{1,2}Universitas Pamulang

Email: romyalfarizi24@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menyelidiki pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap harga saham, serta peran moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan tersebut. Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023. Metode kuantitatif diterapkan, menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan indikator makroekonomi. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan Random Effect Model (REM) dan Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil empiris menunjukkan bahwa, secara parsial, suku bunga memiliki dampak signifikan terhadap harga saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi tidak menunjukkan pengaruh parsial yang signifikan. Sebaliknya, ketika diuji secara simultan, nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara kolektif memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Lebih lanjut, uji moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara nilai tukar dan suku bunga dengan harga saham tetapi tidak memoderasi pengaruh inflasi. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal, yang menekankan bahwa faktor-faktor makroekonomi dan atribut spesifik perusahaan bertindak sebagai sinyal vital bagi investor dalam membuat pilihan investasi.

Kata Kunci: Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Harga Saham, Ukuran Perusahaan.

ABSTRACT

This research investigates the influence of exchange rates, interest rates, and inflation on stock prices, as well as the moderating role of firm size in these relationships. The study focuses on banking sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019–2023 period. A quantitative method is applied, utilizing secondary data derived from audited annual financial statements and macroeconomic indicators. Data are analyzed using panel data regression with the Random Effect Model (REM) and Moderated Regression Analysis (MRA). The empirical results show that, on a partial basis, interest rates have a significant impact on stock prices, whereas exchange rates and inflation do not exhibit significant partial effects. In contrast, when tested simultaneously, exchange rates, interest rates, and inflation collectively have a significant effect on stock prices. Furthermore, the moderation test demonstrates that firm size can strengthen the relationship between exchange rates and interest rates with stock prices but does not moderate the effect of inflation. These outcomes align with

signaling theory, emphasizing that macroeconomic factors and company-specific attributes act as vital signals for investors in making investment choices.

Keywords: Exchange Rate, Interest Rate, Inflation, Stock Price, Firm Size.

A. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan telah mengubah lanskap perekonomian dunia, melewati batas-batas negara menuju integrasi pasar global. Ketersediaan informasi yang semakin cepat serta keterhubungan antarnegara yang kian erat mendorong pelaku usaha untuk aktif terlibat dalam aktivitas ekonomi lintas batas. Bagi negara berkembang seperti Indonesia, kondisi ini menimbulkan dinamika ekonomi yang semakin kompleks.

Mengacu pada laporan IDX Channel (2023), sektor keuangan dinilai memiliki potensi pertumbuhan yang cukup positif. Dalam rentang waktu 2019 hingga 2023, berbagai emiten di subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan pergerakan harga saham yang berfluktuasi secara signifikan dan berkelanjutan.

Table 1 Fluktuasi 10 harga Saham Terbesar Perusahaan Sub-sektor Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

No	Kode	2019	2020	2021	2022	2023	Fluktuasi
1	ARTO	386	3,566	16,000	3,720	2,930	15,614
2	MAYA	5,449	7,900	665	525	454	7,446
3	BBHI	26	88	3,957	1,765	1,285	3,931
4	BMRI	7,675	6,425	7,100	9,975	6,050	3,925
5	BINA	860	705	3,850	3,940	4,090	3,385
6	BBCA	6,685	6,770	7,300	8,550	9,400	2,715
7	BTPS	4,250	3,840	3,740	2,800	1,690	2,560
8	BRIS	330	2,290	1,790	1,290	1,740	1,960
10	BNLI	1,265	3,070	1,560	1,020	920	2,150

Sumber: BEI www.idx.co.id

Berdasarkan data pada tabel, terlihat bahwa pergerakan harga saham cenderung berfluktuasi dan mengalami perubahan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Kondisi ini menunjukkan bahwa saham di sektor perbankan memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap beragam faktor, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari perkembangan

ekonomi makro di level nasional dan global. Faktor eksternal yang memengaruhi harga saham antara lain kondisi penawaran dan permintaan di pasar, kebijakan ekonomi makro, isu-isu yang berkembang dalam industri, hingga pernyataan atau tindakan tokoh publik. Sementara itu, faktor internal seperti performa keuangan perusahaan juga memberikan kontribusi besar, terutama jika dianalisis menggunakan pendekatan analisis fundamental.

Beberapa variabel makroekonomi yang diyakini memengaruhi harga saham antara lain nilai tukar, suku bunga, dan inflasi. Nilai tukar berperan penting dalam stabilitas ekonomi makro. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam, di mana sebagian menyatakan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham (Tiwouw dkk., 2024))sedangkan yang lain menyatakan tidak berpengaruh (Arsad & Hendra, 2024). Suku bunga, sebagai kebijakan moneter utama, juga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Beberapa studi menunjukkan pengaruh positif (Jannah dkk., 2023), namun ada pula yang menemukan pengaruh negatif (Achmadi, 2024). Sementara itu, inflasi yang mencerminkan penurunan daya beli masyarakat, juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten, dengan beberapa penelitian mendukung pengaruh positif (Nevy dkk., 2023) dan (Ishak dkk., 2023) dan lainnya menyatakan tidak berpengaruh (Maniil dkk., 2023).

Penelitian ini menitikberatkan pada tiga indikator makroekonomi utama, yaitu nilai tukar, suku bunga, dan inflasi, yang secara teoritis memiliki keterkaitan dengan harga saham. Selain itu, faktor internal seperti ukuran perusahaan (*firm size*) turut dipertimbangkan karena berpotensi memengaruhi kekuatan hubungan antara indikator makroekonomi dan harga saham. Perusahaan dengan ukuran besar umumnya memiliki stabilitas operasional dan kinerja keuangan yang lebih solid, sehingga cenderung lebih menarik di mata investor. Atas dasar itu, *firm size* digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini untuk menguji apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau justru melemahkan pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham.

Berdasarkan fenomena tersebut dan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil beragam dan tidak konsisten, maka dapat disusun rumusan masalah yang menjadi fokus dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Apakah nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan di BEI periode 2019–2023?
2. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan di BEI periode 2019–2023?

Dengan merujuk pada latar belakang serta rumusan masalah yang telah dijelaskan, tujuan dari penelitian ini dapat ditetapkan dan dirangkum sebagai berikut:

1. Menganalisis dan memberikan bukti empiris secara parsial dan simultan pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan di BEI periode 2019–2023.
2. Menganalisis dan memberikan bukti empiris *firm size* memoderasi pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham perusahaan subsektor perbankan di BEI periode 2019–2023

B. KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa saat terjadi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih lengkap, seperti manajemen atau otoritas moneter, akan memberikan sinyal kepada investor guna mengurangi ketidakpastian. Sinyal ini bisa berupa laporan keuangan, laporan tahunan, atau pengumuman resmi dari otoritas seperti Bank Indonesia. Menurut (Astanitewu, 2020), pengungkapan informasi relevan memengaruhi persepsi dan keputusan investor. Di pasar modal, indikator makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berfungsi sebagai sinyal penting dalam menilai risiko dan prospek investasi. Penguatan nilai tukar atau penurunan suku bunga sering diartikan sebagai sinyal positif, sedangkan depresiasi rupiah, suku bunga tinggi, atau inflasi tinggi dianggap negatif. (Utami dkk., 2023) menegaskan bahwa sinyal ekonomi dibutuhkan karena tidak semua investor memiliki akses informasi yang sama. Dalam penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi makroekonomi dari otoritas resmi memengaruhi persepsi investor yang tercermin dalam pergerakan harga saham.

Harga Saham

Harga saham merupakan nilai yang dibentuk berdasarkan interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal pada waktu tertentu. Perubahan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kinerja internal perusahaan maupun dari kondisi eksternal seperti kebijakan pemerintah dan situasi ekonomi global (Pratiwi dkk., 2020). Dalam analisis pasar modal, harga saham sering digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan dan persepsi investor terhadap prospek bisnis di masa depan (Amelia & Margie, 2023).

Harga saham = Closing Price

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah perbandingan antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Menurut Ekananda dalam (Widiastuti dkk., 2020), nilai tukar berperan penting dalam perdagangan dan investasi internasional, di mana depresiasi rupiah terhadap dolar AS dapat berdampak negatif pada stabilitas ekonomi dan pasar modal. Dalam penelitian ini, digunakan kurs tengah rupiah terhadap dolar AS (IDR/USD) berdasarkan data Bank Indonesia, yang merupakan rata-rata tahunan dari kurs beli dan jual (Setyorini dkk., 2024).

$$\text{kurs tengah} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

Suku Bunga

Suku bunga adalah tingkat imbal hasil yang ditetapkan Bank Indonesia sebagai acuan pasar uang jangka pendek dan menjadi instrumen penting kebijakan moneter. Kenaikan suku bunga cenderung menurunkan harga saham karena investor beralih ke instrumen aman seperti deposito, sementara penurunan suku bunga mendorong kenaikan harga saham akibat biaya modal yang lebih rendah. Menurut Ikatan Bankir Indonesia (2018), suku bunga dipengaruhi oleh faktor internal seperti kebijakan moneter dan stabilitas keuangan, serta faktor eksternal seperti kondisi global, ekspektasi inflasi, dan jumlah uang beredar. Karena itu, suku bunga menjadi indikator penting dalam pergerakan harga saham (Sari & Widodo, 2021) (Sari & Widodo, 2021).

Suku Bunga = BI Rate

Inflasi

Inflasi adalah kondisi turunnya nilai mata uang yang ditandai dengan kenaikan harga secara umum. Menurut (Rusmadi, 2019), inflasi yang tidak terkendali dapat mengganggu stabilitas ekonomi, sehingga perlu dijaga tetap rendah. Inflasi memiliki dampak ganda: secara moderat dapat mendorong konsumsi dan investasi, namun jika terlalu tinggi, dapat menurunkan daya beli, menciptakan ketidakpastian, dan mengganggu stabilitas makroekonomi. Dalam penelitian ini, inflasi diukur berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagaimana digunakan oleh (Setiawan & Cipta, 2023).

$$IHK \frac{IHK_n - IHK_{(n-1)}}{IHK_{(n-1)}} \times 100\%$$

Firm Size

Firm size mencerminkan skala operasi dan kekuatan ekonomi suatu entitas. Dalam penelitian akuntansi dan keuangan, *firm size* sering dijadikan variabel karena merefleksikan struktur modal, stabilitas keuangan, dan daya tarik perusahaan bagi investor. Menurut (Obiedat, 2021), perusahaan besar cenderung memiliki harga saham lebih tinggi karena kepemilikan aset yang besar dan kemampuan bertahan dalam kondisi pasar yang tidak stabil. Selain itu, mereka lebih mudah mengakses pendanaan eksternal. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, sesuai dengan (Bisri dkk., 2023).

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Aset)$$

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Nilai tukar adalah harga kesepakatan untuk menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, yang mencerminkan nilai relatif di antara keduanya (Aeni & Fadilah, 2021). Nilai tukar berpengaruh pada perdagangan, investasi, dan kebijakan ekonomi. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi harga saham, terutama pada perusahaan yang bergantung pada impor. Depresiasi rupiah meningkatkan biaya produksi dan menekan margin keuntungan, sehingga menurunkan harga saham. Sebaliknya, apresiasi rupiah menurunkan biaya impor dan menarik minat investor asing. Dalam teori sinyal, nilai tukar mencerminkan kondisi makroekonomi; stabilitas atau penguatan kurs dipersepsikan positif oleh investor. Penelitian (Priyana & Rosaria, 2023) menunjukkan nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H1: Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Suku bunga merupakan variabel makroekonomi penting yang memengaruhi investasi, konsumsi, dan pertumbuhan ekonomi (Moore dkk., 2021). Sebagai instrumen kebijakan moneter, perubahannya menjadi perhatian pemerintah, bank sentral, dan investor. Kenaikan suku bunga cenderung menekan harga saham karena meningkatnya biaya modal dan peralihan dana ke instrumen aman. Sebaliknya, penurunan suku bunga mendorong pinjaman dan investasi, yang berdampak positif pada pasar saham. Secara teori, suku bunga juga menjadi sinyal ekonomi: kenaikan mencerminkan pengetatan kebijakan, sedangkan penurunan

menandakan dorongan pertumbuhan.

Penelitian (Fellicia & Widjaja, 2023) menemukan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham, mengindikasikan adanya pengaruh faktor makro lainnya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus yang memengaruhi daya beli dan stabilitas ekonomi (Sagita dkk., 2019). Inflasi tinggi meningkatkan biaya produksi, menciptakan ketidakpastian, dan menurunkan minat investasi di pasar modal. Menurut (Rangkuty dkk., 2024), inflasi juga menurunkan efisiensi, menaikkan biaya modal, dan mengganggu pendapatan. Dalam kondisi ini, masyarakat cenderung lebih memilih konsumsi daripada investasi saham. Berdasarkan signaling theory, inflasi tinggi memberi sinyal negatif bagi investor, sedangkan inflasi rendah dianggap positif. Penelitian (Agustin dkk., 2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dan analisis teoritis yang telah dikemukakan, maka dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

H3: Inflasi berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Secara Simultan Terhadap Harga Saham

Penelitian (Fellicia & Widjaja, 2023) menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan di BEI. Temuan ini menegaskan peran penting variabel makroekonomi dalam dinamika pasar modal. Secara teoritis, nilai tukar memengaruhi daya saing ekspor-impor dan kinerja keuangan perusahaan. Suku bunga berdampak pada biaya modal dan preferensi investasi; suku bunga tinggi mendorong peralihan dana ke instrumen yang lebih aman, sedangkan suku bunga rendah meningkatkan minat terhadap saham. Sementara itu, inflasi memengaruhi daya beli dan biaya produksi. Inflasi tinggi menekan laba perusahaan dan dapat berdampak negatif pada harga saham. Dengan mengacu pada teori dan bukti empiris tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: Nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Nilai tukar adalah indikator makroekonomi yang mencerminkan perbandingan nilai mata uang dalam transaksi internasional, dipengaruhi oleh inflasi, suku bunga, stabilitas politik, dan mekanisme pasar. Fluktuasi nilai tukar berdampak pada operasional dan keuangan perusahaan, terutama yang terlibat dalam ekspor-impor atau memiliki utang valas, sehingga memengaruhi persepsi investor dan harga saham. Penelitian (Tiwouw dkk., 2024) dan (Priyana & Rosaria, 2023) menunjukkan pengaruh positif nilai tukar terhadap harga saham, meski tidak berlaku seragam. *Firm size* diyakini memoderasi pengaruh ini, di mana perusahaan besar lebih tahan terhadap tekanan nilai tukar melalui strategi seperti hedging, diversifikasi pasar, dan stabilitas keuangan (Tanisa & Maharani, 2024). Dengan demikian, *firm size* dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memengaruhi kekuatan hubungan antara nilai tukar dan harga saham. Oleh karena itu, hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: *Firm size* memoderasi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham.

6. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Suku bunga merupakan variabel makroekonomi yang signifikan dalam memengaruhi keputusan investasi. Kenaikan suku bunga mendorong investor beralih ke instrumen tetap seperti obligasi, sehingga harga saham cenderung menurun. Sebaliknya, penurunan suku bunga menurunkan biaya pinjaman, mendorong aktivitas ekonomi, dan meningkatkan harga saham. Penelitian (Jannah dkk., 2023) dan (Jesica dkk., 2024) menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap harga saham bervariasi antar perusahaan. *Firm size* menjadi faktor pembeda, karena perusahaan besar memiliki akses pendanaan lebih luas, likuiditas tinggi, dan manajemen risiko yang lebih baik. Dengan demikian, *firm size* dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Berdasarkan teori dan temuan tersebut, hipotesis keenam dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H6: *Firm size* memoderasi pengaruh Suku Bunga terhadap harga saham.

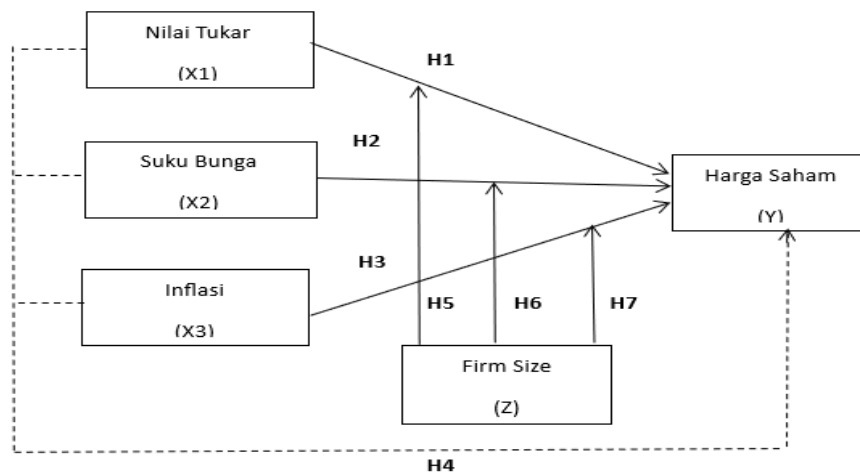
7. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan yang menurunkan daya beli masyarakat. Dalam pasar modal, inflasi tinggi menciptakan ketidakpastian, meningkatkan biaya operasional, dan menurunkan ekspektasi laba, sehingga

berdampak negatif terhadap harga saham. Penelitian (Agustin dkk., 2023) dan (Ishak dkk., 2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, meskipun tidak merata antar perusahaan. *Firm size* menjadi faktor pembeda, di mana perusahaan besar cenderung lebih tahan terhadap tekanan inflasi karena memiliki stabilitas keuangan, akses sumber daya lebih luas, dan kemampuan menyesuaikan harga. Oleh karena itu, *firm size* berpotensi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara inflasi dan harga saham. Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, hipotesis ketujuh dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H7: *Firm size* memoderasi pengaruh Inflasi terhadap harga saham

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Berpikir

C. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif bersifat asosiatif, karena bertujuan menguji dan memberikan bukti empiris terkait pemoderasian *firm size* terhadap pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap harga saham. Menurut Sugiyono (2022:7), metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk menguji hipotesis melalui pengumpulan data pada populasi dan sampel tertentu dengan analisis bersifat statistik. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

Sumber Data

Dalam penelitian ini, data harga saham dan *firm size* diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan website masing-masing perusahaan. Sementara itu, data variabel makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, dan inflasi diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id). Sumber-sumber tersebut dipilih karena menyediakan data resmi dan relevan yang dibutuhkan untuk mendukung keakuratan analisis dalam penelitian ini..

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam subsektor perbankan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, sebanyak 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI; (2) Perusahaan yang aktif dan tercatat di BEI selama periode 2019–2023; dan (3) Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 43 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama 5 tahun, maka total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 215 data.

Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Data diperoleh dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan perusahaan subsektor perbankan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2019–2023. Sumber data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), website platform investasi, dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen (Y)

Harga Saham (Y)

Menurut (Anugraha, 2024) harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Menurut website BEI, pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Berdasarkan website BEI (2018), dalam

aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan

2. Variabel Independen (X)

1) Nilai Tukar (X1)

Nilai tukar merupakan perbandingan antara mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain dalam aktivitas perdagangan internasional. Nilai tukar digunakan untuk melihat apakah suatu mata uang mengalami apresiasi atau depresiasi terhadap mata uang asing, seperti Rupiah terhadap Dolar AS. Perubahan nilai tukar mencerminkan bagaimana pasar global menilai kekuatan ekonomi suatu negara dan memengaruhi aktivitas ekonomi domestik maupun internasional (Akbar & Nugroho, 2024).

2) Suku Bunga (X2)

Suku bunga merupakan tingkat acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai instrumen utama kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas ekonomi. Suku bunga ini menjadi patokan bagi suku bunga pasar, termasuk bunga kredit dan deposito perbankan. Perubahan suku bunga dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan stabilitas sistem keuangan nasional. Dalam penelitian ini, suku bunga diukur berdasarkan BI Rate yang diumumkan oleh Bank Indonesia pada setiap periode.

3) Inflasi (X3)

Inflasi adalah kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara terus-menerus dalam suatu periode, yang menyebabkan penurunan daya beli mata uang. Inflasi mengganggu fungsi uang sebagai alat tukar, satuan hitung, dan penyimpan nilai. Dampaknya dapat menciptakan distorsi harga, menurunkan efisiensi ekonomi, menghambat investasi, serta menimbulkan ketimpangan sosial, terutama bagi masyarakat berpendapatan tetap.

3. Variabel Moderasi (Z)

1) Firm Size

Ukuran perusahaan (firm size) merujuk pada besarnya skala suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri sejenis (Azizah dkk., 2023). *Firm size* memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengakses pembiayaan eksternal, kekuatan tawar, serta ketahanan terhadap gejolak ekonomi. Perusahaan berukuran besar

cenderung memiliki keunggulan kompetitif seperti efisiensi skala dan stabilitas operasional, sedangkan perusahaan kecil lebih unggul dalam hal fleksibilitas dan kemampuan beradaptasi terhadap perubahan lingkungan bisnis.

2) Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi Sugiyono (2022:244). Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari sampel.

Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data pada variabel independen dan dependen berdistribusi normal. Model regresi yang baik mensyaratkan adanya distribusi normal pada data residual. Pengujian ini dapat dilakukan melalui pendekatan grafik dan uji statistik. Menurut Sahir (2021:69), pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan kriteria berikut:

- H_0 : Data berdistribusi normal
- H_1 : Data tidak berdistribusi normal
- Jika nilai signifikansi (p-value) $> 0,05$ maka H_0 diterima
- Jika nilai signifikansi (p-value) $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengidentifikasi ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi (Hamid dkk., 2020:89). Menurut Ghazali (2013:105) dalam Darma (2019), kemiripan antar variabel bebas dapat menimbulkan multikolinieritas, dan jika terjadi maka salah satu variabel harus dieliminasi. Pengujian dilakukan melalui analisis matriks korelasi serta nilai tolerance dan VIF; apabila $VIF < 10$ atau tolerance $> 0,10$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan varians residual antar pengamatan dalam model regresi (Sahir, 2021:69). Jika varians konstan disebut

homoskedastisitas, sedangkan jika bervariasi disebut heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan metode *Breusch-Pagan-Godfrey*. Menurut Ghazali (2018) dalam (Mariani, 2021), jika nilai p-value ($\text{Obs} \times \text{R-squared}$) $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, namun jika $\leq 0,05$ maka terdapat indikasinya.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual periode sekarang dengan periode sebelumnya dalam regresi linier. Jika ada, maka terjadi pelanggaran asumsi klasik. Salah satu metode yang digunakan adalah Uji *Durbin-Watson* (DW), dengan nilai DW antara 0–4. Nilai mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi, nilai < 2 menunjukkan autokorelasi positif, dan nilai > 2 menunjukkan autokorelasi negatif (Lee, 2024).

Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2022:63), hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang disusun dalam bentuk pertanyaan. Disebut sementara karena masih didasarkan pada teori yang relevan, bukan pada data empiris. Dengan demikian, hipotesis merupakan jawaban teoritis yang belum terbukti secara empiris.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Menurut Sahir (2021:53), uji parsial (uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Dengan tingkat signifikansi 5% (0,05), maka:

- a. jika nilai signifikansi $t < 0,05$, terdapat pengaruh signifikan
- b. jika nilai signifikansi $t > 0$, tidak terdapat pengaruh signifikan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen serta menguji kelayakan model regresi (Sahir, 2021:53). Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi F, di mana jika nilai $< 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka model dianggap layak dan semua variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sehingga hipotesis diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. semakin kecil nilai R^2 atau mendekati nol, maka menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hanya memberikan kontribusi yang kecil terhadap perubahan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R^2 mendekati 1 atau 100%, maka hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel terikat Sahir (2021:54).

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis adalah teknik analisis regresi yang digunakan untuk menguji apakah hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y) dipengaruhi atau dimoderasi oleh variabel ketiga yang disebut variabel moderator (Z) (Ilham dkk., 2024) Dengan kata lain, MRA menguji interaksi antara variabel independen dan moderator dalam mempengaruhi variabel dependen

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Subsektor ini dipilih karena perannya dalam intermediasi keuangan dan stabilitas ekonomi nasional. Saham perbankan dianggap stabil serta responsif terhadap inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Tahun 2020 menjadi tantangan akibat pandemi COVID-19, namun banyak bank tetap tangguh melalui digitalisasi. Penelitian ini menguji pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap harga saham dengan firm size sebagai variabel moderasi. Harga saham dipilih karena mencerminkan persepsi pasar atas kinerja perusahaan. Sampel ditentukan secara purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, menggunakan data laporan keuangan dan data makro dari sumber resmi.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil uji Statistik Deskriptif

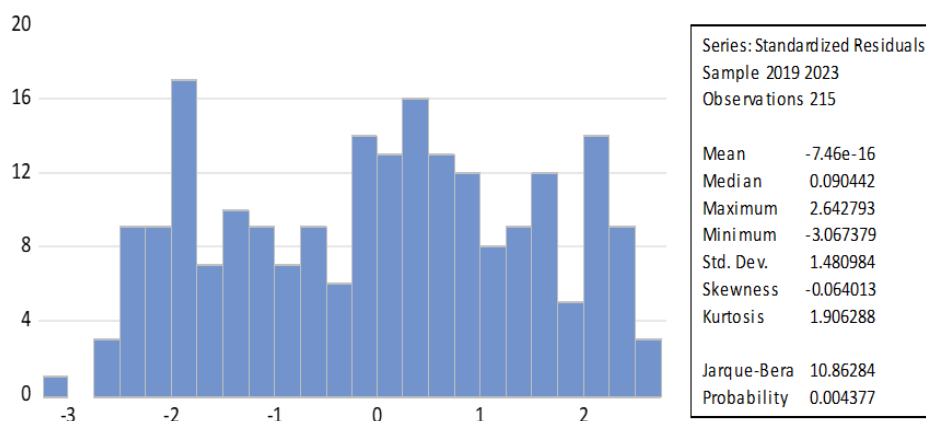
Keterangan	NT	SB	INF	HS
Mean	14649.20	4.642000	2.886000	1641.409
Median	14572.00	4.250000	2.610000	745.0000

Maximum	15255.00	5.810000	5.550000	7850.000
Minimum	14146.00	3.520000	1.680000	26.00000
Std. Dev.	410.1215	0.914827	1.395177	2073.130
Observations	215	215	215	215

Sumber: Output Eviews 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan Tabel 2, nilai tukar (X1) periode 2019–2023 berkisar antara 14.146–15.255, dengan rata-rata 14.649,20 dan standar deviasi 410,12, mencerminkan fluktuasi moderat akibat faktor domestik dan global. Nilai tertinggi terjadi pada 2023, dan terendah pada 2019. Suku bunga (X2), diukur dari BI 7-Day Reverse Repo Rate, berada di kisaran 3,52%–5,81%, rata-rata 4,642%, dan standar deviasi 0,91, menunjukkan stabilitas relatif, dengan nilai tertinggi di 2023 dan terendah di 2021. Inflasi (X3) bervariasi dari 1,68%–5,55%, dengan rata-rata 2,886% dan standar deviasi 1,39, menggambarkan fluktuasi cukup signifikan, tertinggi pada 2022 dan terendah 2020. Ketiga variabel tersebut berlaku sama bagi seluruh perusahaan di tahun yang sama. Sementara itu, harga saham (Y) memiliki rentang luas, dari 26,00 hingga 7.850,00, dengan rata-rata 1.641,41 dan standar deviasi 2.073,13, mencerminkan disparitas besar antarperusahaan dan periode. Nilai tertinggi pada Bank Jago Tbk (ARTO) tahun 2020 dan terendah pada Bank Panin Dubai Syariah Tbk (PNBS) tahun 2019.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Output Eviews 13 (Data Penulis 2025).

Berdasarkan Gambar 1, uji normalitas Jarque-Bera menghasilkan nilai probabilitas 0,004377 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa data residual tidak berdistribusi normal secara

statistik. Namun, pelanggaran ini tidak memengaruhi validitas hasil regresi karena jumlah sampel cukup besar, yakni 215 observasi ($43 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$). Mengacu pada Central Limit Theorem (CLT), distribusi residual pada sampel besar cenderung mendekati normal, sehingga estimasi regresi tetap sah. Dengan demikian, meskipun terjadi penyimpangan normalitas, sifat asimtotik dari estimator OLS tetap berlaku (Gujarati, 2024:339).

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	30673538	1517.831	NA
NT	0.159244	1692.345	1.319237
SB	26710.42	29.58171	1.101016
INF	13172.33	6.693246	1.263556

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan hasil output dari *EViews* 13, diperoleh bahwa nilai VIF untuk variabel nilai tukar sebesar 1,319237, variabel suku bunga sebesar 1,101016, dan variabel inflasi sebesar 1,263556. Karena seluruh nilai VIF tersebut lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.220067	Prob. F(3,211)	0.8824
Obs*R-squared	0.670619	Prob. Chi-Square(3)	0.8801
Scaled explained SS	1.078652	Prob. Chi-Square(3)	0.7822

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data 2025).

Berdasarkan output dari EViews 13, diperoleh nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,8824, nilai *probabilitas Obs*R-squared* sebesar 0,8801, dan nilai *probabilitas Scaled explained SS* sebesar 0,7822. Ketiga nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi klasik.

Uji AutoKorelasi

Tabel 5. Hasil Uji AutoKorelasi

R-squared	0.007260	Mean dependent var	-4.35E-13
Adjusted R-squared	-0.016604	S.D. dependent var	1437.699
S.E. of regression	1449.586	Akaike info criterion	17.42358
Sum squared resid	4.37E+08	Schwarz criterion	17.51795
Log likelihood	-1858.323	Hannan-Quinn criter.	17.46172
F-statistic	0.304215	Durbin-Watson stat	1.988605
Prob(F-statistic)	0.910000		

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson Stat* (DW) sebesar 1.988605. Atau berada diantara -2 s/d +2 yang artinya tidak ada autokorelasi dalam penelitian ini

Uji Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.748297	1.493632	4.518045	0.0000
NT	4.05E-05	0.000107	0.380085	0.7043
SB	-0.155356	0.043631	-3.560662	0.0005
INF	-0.044475	0.030649	-1.451126	0.1482

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.14 di atas, maka dapat diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 6,748297 + 0,0000405 (\text{NT}) + -0,155356 (\text{SB}) + -0,044475 (\text{INF}) + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 6,748297 menunjukkan bahwa saat NT, SB, dan INF bernilai nol, harga saham diperkirakan sebesar 6,748297.
2. Nilai Tukar (NT) berkoefisien positif 0,0000405, artinya kenaikan 1 satuan NT akan menaikkan harga saham sebesar 0,0000405.
3. Suku Bunga (SB) berkoefisien negatif -0,155356, artinya kenaikan 1 satuan SB menurunkan harga saham sebesar 0,155356.
4. Inflasi (INF) berkoefisien negatif -0,044475, artinya kenaikan 1 satuan INF menurunkan harga saham sebesar 0,044475.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.748297	1.493632	4.518045	0.0000
NT	4.05E-05	0.000107	0.380085	0.7043
SB	-0.155356	0.043631	-3.560662	0.0005
INF	-0.044475	0.030649	-1.451126	0.1482

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan hasil uji t diatas maka hipotesis tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Variabel Nilai Tukar

Hipotesis pertama (H1) mengenai nilai tukar menunjukkan t hitung 0,380085 dan signifikansi 0,7043 ($p > 0,05$) dengan koefisien 0,0000405. Artinya, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap log harga saham, sehingga H1 ditolak.

b. Variabel Suku Bunga

Hipotesis kedua (H2) mengenai suku bunga menunjukkan t hitung -3,560662 dan signifikansi 0,0005 ($p < 0,05$) dengan koefisien -0,155356. Artinya, suku bunga berpengaruh signifikan terhadap log harga saham, sehingga H2 diterima.

c. Variabel Inflasi

Hipotesis ketiga (H3) mengenai inflasi menunjukkan t hitung -1,451126 dan signifikansi 0,1482 ($p > 0,05$) dengan koefisien -0,044475. Artinya, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap log harga saham, sehingga H3 ditolak.

Uji Simultan (Uji F)**Tabel 8. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

R-squared	0.063746	Mean dependent var	1.146490
Adjusted R-squared	0.050434	S.D. dependent var	0.571074
S.E. of regression	0.556487	Sum squared resid	65.34210
F-statistic	4.788692	Durbin-Watson stat	1.156643
Prob(F-statistic)	0.003001		

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan data di atas, dapat terlihat bahwa nilai F hitung sebesar 4.788692 dengan probabilitas (F-statistic) sebesar 0.003001. Nilai probabilitas tersebut sebesar $0.003001 < 0,05$, yang berarti bahwa variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)**

R-squared	0.063746	Mean dependent var	1.146490
Adjusted R-squared	0.050434	S.D. dependent var	0.571074
S.E. of regression	0.556487	Sum squared resid	65.34210
F-statistic	4.788692	Durbin-Watson stat	1.156643
Prob(F-statistic)	0.003001		

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025).

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.050434 atau 5,04%. Hal ini berarti 5,04% variabel log harga saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, yaitu nilai tukar, suku bunga, dan inflasi. Sedangkan sisanya ($100\% - 5,04\%$) yaitu sebesar 94,96% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Tabel 9. Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	95792.58	34317.01	2.791403	0.0057
NT	-7.203510	2.454151	-2.935235	0.0037
SB	2580.493	1005.884	2.565398	0.0110
INF	501.7174	712.5876	0.704078	0.4822
FS	-2929.643	1082.158	-2.707222	0.0074
NT_FS	0.225859	0.077397	2.918173	0.0039
SB_FS	-85.15509	31.73124	-2.683636	0.0079
INF_FS	-16.91668	22.40051	-0.755192	0.4510

Sumber: Output *Eviews* 13 (Data penulis 2025)

Berdasarkan hasil pengujian MRA pada Tabel 9, diketahui bahwa *firm size* berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memengaruhi hubungan antara variabel independen. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai t-statistik dan signifikansi (p-value) dari masing-masing variabel interaksi. Berikut adalah hasil dan interpretasinya:

1. Interaksi Nilai Tukar dan *Firm Size* (NT_FS)

Hasil menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2,918173 dan nilai signifikansi sebesar 0,0039 ($p < 0,05$), dengan koefisien regresi sebesar 0,225859. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham.

2. Interaksi Suku Bunga dan *Firm Size* (SB_FS)

Nilai t-statistik sebesar -2,683636 dan signifikansi sebesar 0,0079 ($p < 0,05$), serta koefisien regresi sebesar -85,15509 menunjukkan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham.

3. Interaksi Inflasi dan *Firm Size* (INF_FS)

Diperoleh nilai *t*-statistik sebesar -0,755192 dan signifikansi sebesar 0,4510 ($p > 0,05$), dengan koefisien regresi sebesar -16,91668. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* tidak memoderasi pengaruh inflasi terhadap harga saham.

Pembahasan

1) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 7, nilai *t* hitung sebesar $0,380085 < t \text{ tabel } 1,65993$, dengan nilai signifikansi 0,7043 ($p > 0,05$) dan koefisien regresi 0,0000405. Ini menunjukkan hubungan positif yang sangat lemah dan tidak signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Dengan demikian, hipotesis H1 ditolak. Temuan ini sejalan dengan (Arsad & Hendra, 2024) yang menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun bertentangan dengan (Tiouwou dkk., 2024) dan (Priyana & Rosaria, 2023) yang menemukan pengaruh positif. Perbedaan hasil ini kemungkinan disebabkan oleh variasi sektor industri, periode penelitian, atau tingkat eksposur terhadap risiko nilai tukar. Pada subsektor perbankan, perusahaan umumnya lebih mampu mengelola risiko nilai tukar melalui strategi hedging, khususnya jika sebagian besar transaksinya menggunakan mata uang Rupiah.

2) Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian data pada Tabel 7, diperoleh nilai *t*-hitung sebesar -3,560662, yang dalam nilai absolut lebih besar dari *t*-tabel sebesar 1,65993. Nilai probabilitas sebesar 0,0005 ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap harga saham signifikan secara statistik. Koefisien regresi sebesar -0,155356 mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga akan berdampak pada penurunan harga saham. Artinya, terdapat hubungan negatif dan signifikan antara suku bunga dengan harga saham pada subsektor perbankan selama periode penelitian. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Nadila dkk., 2023) dan (Putri dkk., 2024) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis H₂ diterima.

3) Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *t*-hitung sebesar -1,451126 lebih kecil dari *t*-tabel sebesar 1,65993, dengan nilai probabilitas sebesar 0,1482 ($p > 0,05$). Koefisien regresi sebesar -0,044475 menunjukkan arah hubungan negatif, namun hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap harga saham pada subsektor perbankan selama periode penelitian. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian (Maniil dkk., 2023) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham akan tetapi hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Ishak dkk., 2023) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis H_3 ditolak.

4) Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 4.17, diperoleh nilai *F-hitung* sebesar 4,788692, lebih besar dari *F-tabel* sebesar 3,090, dengan nilai probabilitas sebesar 0,003001 ($p < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, ketiga variabel independen yaitu nilai tukar, suku bunga, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Arsad & Hendra, 2024) dan (Linggi dkk., 2024) yang menyatakan bahwa secara simultan terdapat pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap harga saham. Hal ini mencerminkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan satu indikator ekonomi saja, tetapi merespons keseluruhan informasi ekonomi makro dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hipotesis H_4 diterima dan hasil ini menguatkan bahwa harga saham merupakan hasil reaksi investor terhadap sinyal ekonomi makro yang mereka terima dari pihak berwenang.

5) Pemoderasian *Firm Size* dalam Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian data pada Tabel 9, diperoleh nilai *t-statistik* sebesar 2,918173 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0039 ($p < 0,05$). Koefisien regresi interaksi antara nilai tukar dan firm size (NT_FS) sebesar 0,225859 menunjukkan bahwa variabel *firm size* secara signifikan memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* bertindak sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara nilai tukar dan harga saham. Hasil ini diperkuat dengan temuan dari (Agustina dkk., 2023) dan (Liadi dkk., 2022) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat argumentasi bahwa *firm size* bukan hanya faktor internal yang berdampak pada harga saham, tetapi juga dapat menjadi elemen strategis dalam memperkuat pengaruh variabel eksternal makro ekonomi, seperti nilai tukar terhadap harga saham.

6) Pemoderasian *Firm Size* dalam Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 9, nilai t-statistik sebesar -2,683636 dan p-value 0,0079 ($p < 0,05$) menunjukkan bahwa interaksi antara suku bunga dan *firm size* (SB_FS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Koefisien regresi sebesar -85,15509 mengindikasikan bahwa *firm size* memoderasi pengaruh suku bunga secara negatif. Artinya, dampak negatif suku bunga terhadap harga saham cenderung semakin kuat pada perusahaan dengan ukuran besar. Hal ini dapat dijelaskan karena perusahaan besar umumnya memiliki portofolio pinjaman dan instrumen keuangan yang lebih besar, sehingga lebih sensitif terhadap kenaikan suku bunga. Selain itu, investor cenderung lebih cepat merespons perubahan bunga terhadap perusahaan besar karena dampaknya terhadap nilai pasar lebih signifikan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian (Tanisa & Maharani, 2023) serta (Agustina dkk., 2023), yang menunjukkan *firm size* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dengan demikian, *firm size* dalam konteks ini memperkuat dampak negatif variabel makroekonomi (suku bunga) terhadap harga saham perusahaan besar.

7) Pemoderasian *Firm Size* dalam Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 9, nilai t-statistik sebesar -0,755192 dengan probabilitas 0,4510 ($p > 0,05$), serta koefisien regresi interaksi inflasi dan *firm size* (INF_FS) sebesar -16,91668, menunjukkan bahwa *firm size* tidak memoderasi hubungan antara inflasi dan harga saham. Hal ini dapat disebabkan oleh kemampuan relatif serupa antar bank dalam menyesuaikan produk dan suku bunga untuk menghadapi tekanan inflasi, serta fluktuasi inflasi yang mungkin tidak signifikan selama periode penelitian. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Amanda & Magie, 2023) yang juga menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini mendukung pandangan bahwa pada sektor yang sangat teregulasi seperti perbankan, serta dalam kondisi ekonomi yang relatif stabil, *firm size* tidak selalu berperan sebagai moderator dalam hubungan antara variabel makroekonomi dan harga saham.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap harga saham dengan *firm size* sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil

pengolahan data dan analisis, diperoleh beberapa kesimpulan. Pertama, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kedua, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung menurunkan harga saham. Ketiga, inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Keempat, secara simultan, variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Kelima, *firm size* terbukti memoderasi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Keenam, *firm size* juga memoderasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Namun, ketujuh, *firm size* tidak memoderasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Dengan demikian, *firm size* memiliki peran penting sebagai variabel moderasi dalam sebagian hubungan antara variabel makroekonomi terhadap harga saham..

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan objek dari sektor lain selain subsektor perbankan agar cakupan hasil lebih luas. Selain itu, disarankan untuk mengeksplorasi variabel independen lain yang berpotensi memengaruhi harga saham. Penelitian berikutnya juga sebaiknya memperpanjang periode pengamatan agar pola yang dihasilkan lebih stabil dan tidak terdistorsi oleh fluktuasi tahunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, M., Aprilya Fajar Dini, P., & Karina Putri, T. (T.T.). *Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderating* (Vol. 01, Nomor 2). <http://Www.Openjournal.Unpam.Ac.Id/Index.Php/SNH>
- Arsad, M., & Hendra, D. (2024). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Pt Bank Central Asia Tbk Periode 2014-2023 ARTICLE INFO ABSTRACT. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(3), 841–854. <https://Jurnalamanah.Com/Index.Php/Cakrawala/Index>
- Bisri, A., Suropto, S., & Sugiyanto, S. (2023). Peranan Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham. *Owner*, 7(3), 2719–2730. <https://Doi.Org/10.33395/Owner.V7i3.1759>
- Ibrahim Sultan OBEIDAT, M. (2021). Relationship Between Firm Size And Profitability With Income Smoothing: Evidence From Food And Beverages (F&B) Firms In Jordan.

Journal Of Asian Finance, 8(6), 789–0796.
<https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No6.0789>

- Christian Maniil, R. J. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA BANK INDONESIA DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA INDEKS SAHAM LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017:Q1-2021:Q4 . *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 23 No. 1 Bulan Januari 2023*, 97-98
- Faridatul Jannah, L. H. (2024). ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK KELAPA SAWIT (CPO), INFLASI, Kurs Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Crude Palm Oil Di BEI Periode 2017-2021). *Journal Of Economic, Business And Accounting Volume 7 Nomor 3, Volume 7 No 3*, 1-4.
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics*. The Mcgraw–Hill Companies.
- Ishak, I. M., Manajemen, J., & Ekonomi, F. (2023). Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020. *JAMBURA*, 6(2).
[Http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB](http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB)
- Jannah, W. (2017). ANALISIS FUNDAMENTAL, SUKU BUNGA, DAN OVERCONFIDENCE TERHADAP PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI PADA INVESTOR DI SURABAYA. *Ekspektra : Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 138–155. <https://doi.org/10.25139/Ekt.V0i0.338>
- Jesica C. Putri, E. P. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga . *Jurnal Ekonomika, Bisnis, Dan Humaniora (JAKADARA) Vol. 3, No.1 April 2024*, 4-5.
- Kasmaniar. (2024). Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Persediaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi) Volume 10 (2) April Tahun 2024*, 1465.
- Kurniawan Hidayatulloh, A., Sudrajat, A., & Novitasari, M. (2024). *ANALISIS DETERMINAN HARGA SAHAM: PERAN FIRM SIZE SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
- Lee, W. K. S. (T.T.). *The Deception On The Critical Value Table Of The Durbin-Watson Test*.
- Nevy Agustin, N. T. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN DI MASA PANDEMI COVID-19 . *P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940*, 65-67.

- Pinondang Dalimunthe, I. (T.T.). Ibram Pinondang Dalimunthe / Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Abnormal Return Dan Income Smoothing Terhadap Harga Saham 222. Dalam *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* (Vol. 5, Nomor 1).
- Pratiwi, C. A. (T.T.). *PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON ASSET DAN FIRM SIZE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA* Krido Eko Cahyono Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Priyana, E., & Rosaria, D. (T.T.). ANALISIS PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, NILAI TUKAR RUPIAH, INFLASI DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG). Dalam *Journal Of Management And Innovation Entrepreneursip (JMIE)* (Vol. 1). [Www.Cnbcindonesia.Com](http://www.Cnbcindonesia.Com)
- Putriaprilia, T. (2024). Pengaruh ROA, CR, DER, Dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2022. *Religion Education Social Laa Roiba Journal* , 2880-2882.
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian*. Bojonegara, Jawa Timur: Penerbit KBM Indonesia.
- Setiawan, P. J., & Cipta, W. (2023). PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, RETURN ON EQUITY, DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2). Www.Idx.Co.Id
- Setyorini, V., Suhartono, A., Ekonomi Dan Bisnis, F., Manajemen, P., Pamulang, U., Kunci, K., Inflasi, T., Tukar Rupiah, N., & Kebangkrutan, P. (2024). *Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Prediksi Kebangkrutan Pada PT Matahari Putra Prima Tbk Periode 2012-2022*. 4(2), 222–234. <https://Openjournal.Unpam.Ac.Id/Index.Php/JIPER>
- Tiwouw, M., Mangantar, M., Palandeng, I., Tiwouw, M. V, Mangantar, M., Palendeng, I. D., Manajemen, J., & Ekonomi Dan Bisnis, F. (2024). *PENGARUH LEVERAGE, PROFITABILITAS, NILAI TUKAR, TERHADAP HARGA SAHAM PADA INDEKS LQ 45 THE INFLUENCE OF LEVERAGE, PROFITABILITY, EXCHANGE RATE, ON STOCK PRICES ON THE LQ 45 INDEX*. 12(3), 1594–1606.
- Utami, T., Angraini, D., & Annisa, D. (2023). PENGARUH PENDAPATAN BUNGA, SECURE DAN MATURITY TERHADAP RATING SUKUK KORPORASI DENGAN

PRODUKTIVITAS SEBAGAI PEMODERASI. *KEUNIS*, 11(1), 73.

<https://doi.org/10.32497/Keunis.V11i1.3948>

Vickia Tanisa, D., & Kristianti Maharani, N. (2024c). *PENGARUH NET PROFIT MARGIN, DEBT TO EQUITY RATIO DAN FIRM SIZE TERHADAP HARGA SAHAM*. 8(1).
[Www.Finance.Yahoo.Com](http://www.Finance.Yahoo.Com)

Widiastuti, M., Soegiarto K, E., & Dewi, C. K. (T.T.). *ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PT BANK CENTRAL ASIA Tbk TAHUN 2012-2016*. [Www.Bi.Go.Id](http://www.Bi.Go.Id)