



Pengaruh Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX-MES BUMN 17

Nafsa Qolbina Istigfari¹, Astri², Syahla Nur Fikriyyah³, Sintia Anggraeni⁴, Alfiana⁵

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Muhammadiyah Bandung, Kota Bandung, Indonesia^{1,2,3,4,5}

Email:

nafsyagoblina@umbandung.ac.id¹, astrimanajemen@umbandung.ac.id², syahanur@umbandung.ac.id³, sintiaanggraeni@umbandung.ac.id⁴, alfiana.dr@umbandung.ac.id⁵

Diterima: 26-12-2025 | Disetujui: 06-01-2026 | Diterbitkan: 08-01-2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of exchange rates and inflation on the stock prices of companies listed in the IDX-MES BUMN 17 index during the 2020–2024 period. Exchange rate fluctuations and inflation rates are macroeconomic indicators that frequently influence capital market movements, making it important to examine how these variables impact the stock prices of companies that play a strategic role in the national economy. This study uses secondary data in the form of the rupiah exchange rate set by Bank Indonesia. The exchange rate indicator is the rupiah exchange rate against the US dollar (US\$). The annual inflation rate was obtained from the Central Statistics Agency (BPS) and the year-end stock prices of each company (closing price) included in the study sample. This research is quantitative. The analytical method used is multiple linear regression using the e-Views software program. The results show that the exchange rate has a significant effect on stock prices. Meanwhile, inflation has no effect on stock prices.

Keywords: exchange rate, IDX-MES BUMN 17, inflation, stock price.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX-MES BUMN 17 selama periode 2020–2024. Fluktuasi nilai tukar dan tingkat inflasi merupakan indikator makroekonomi yang sering memengaruhi pergerakan pasar modal, sehingga penting untuk diteliti bagaimana variabel tersebut berdampak pada harga saham perusahaan BUMN yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa nilai tukar rupiah yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Indikator dari nilai tukar adalah nilai tukar rupiah terhadap US\$ (Dollar Amerika). Tingkat inflasi tahunan didapatkan dari Badan Pusat Statistik (BPS) serta harga saham akhir tahun dari setiap perusahaan (closing price) yang menjadi sampel penelitian. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan program software e-Views. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: nilai tukar, IDX-MES BUMN 17, inflasi, harga saham.

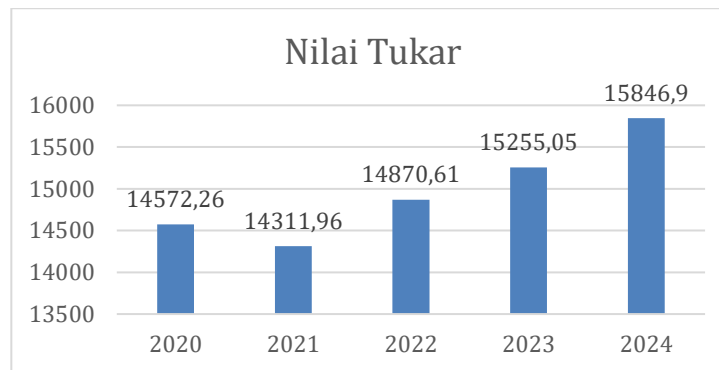
Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Istigfari, N. Q., Astri, A., Fikriyyah, S. N. ., Anggraeni, S., & Alfiana, A. (2026). Pengaruh Kurs dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan IDX-MES BUMN 17. *Indonesia Economic Journal*, 2(1), 54-68.
<https://doi.org/10.63822/bd0b7h44>

PENDAHULUAN

Kondisi makroekonomi seperti kurs dan inflasi yang terkendali merupakan salah satu faktor perekonomian suatu negara dianggap baik. Hal inilah yang akan mendukung kepercayaan investor untuk menanamkan modal yang dimilikinya. Pasar modal menjadi salah satu instrument yang penting bagi perekonomian suatu negara. Periode tahun 2020-2024 menjadi masa yang penuh tantangan, pandemi COVID-19 yang melanda serta pemulihan perekonomian pasca pandemi yang melanda menyebabkan aktivitas pasar ekonomi dan pasar saham mengalami fluktuatif.

Perubahan makroekonomi yang meliputi kurs dan inflasi pada kondisi perekonomian suatu negara dapat memengaruhi harga saham. Apabila kurs melemah dan inflasi terus meningkat, investor akan menarik dananya dan kurang tertarik dengan investasi saham sehingga nilai saham akan menurun (Nur Azizah & Nasim Harahap, 2023). Kurs merupakan representasi perekonomian sebuah negara, apabila terus melemah, hal ini bisa menandakan bahwa perekonomian suatu negara sedang tidak baik karena biaya operasional perusahaan akan naik dan akan menurunkan harga saham. Nilai tukar adalah harga satu mata uang negara domestik terhadap mata uang negara lain (Tandelilin, 2017).

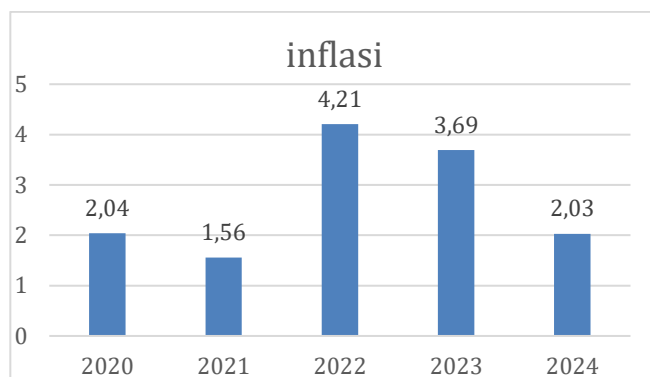


Gambar 1. Rata-Rata Kurs

Sumber : <https://www.bi.go.id/> (data diolah 2025)

Diagram diatas menunjukan hasil rata-rata kurs periode 2020-2024 yang mengalami fluktuatif. Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar Rp. 14.311,96 dari tahun sebelumnya 2020 sebesar Rp. 14.572,26. Kemudian pada tahun 2022-2024 nilai tukar terus mengalami kenaikan. Terjadinya fluktuasi bisa diakibatkan oleh beberapa faktor, seperti pandemi dan ketidakpastian ekonomi global.

Faktor lain yang dapat memengaruhi naik turunnya saham yaitu inflasi. Inflasi adalah terjadinya peningkatan harga produk-produk secara menyeluruh. Artinya, kondisi dimana permintaan atas produk lebih besar dari kapasitas penawaran produknya, sehingga harga akan cenderung mengalami kenaikan (Tandelilin, 2017).



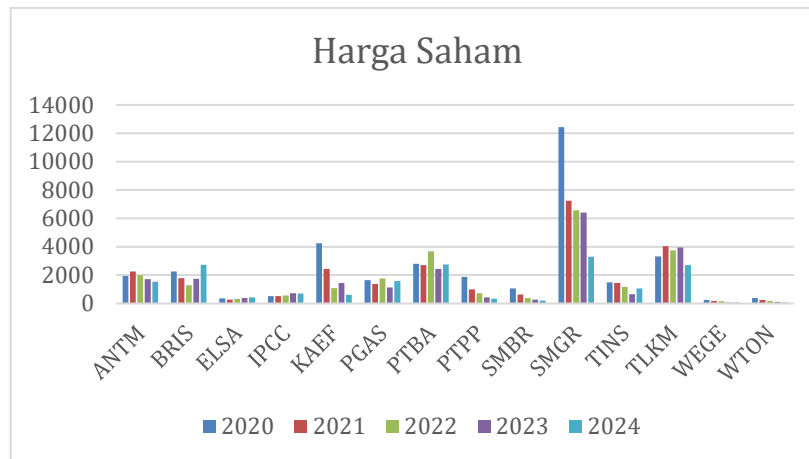
Gambar 2. Rata-Rata Inflasi

Sumber : <https://www.bps.go.id/> (data diolah 2025)

Diagram diatas menunjukan rata-rata inflasi nasional periode tahun 2020-2024 mengalami pergerakan yang fluktuatif setiap tahunnya. Pada tahun 2020, inflasi tercatat sebesar 2,04%, kemudian turun menjadi 1,56% pada tahun 2021. Di tahun 2022 tingkat inflasi melonjak tinggi hingga 4,31% dan menurun pada tahun 2024 menjadi 3,69%. Dalam 3 tahun terakhir nilai inflasi menunjukan tren yang positif, hal ini bisa terjadi karena permintaan domestik yang menurun dan kebijakan moneter yang ketat.

Pasar modal menjadi salah satu sektor yang penting bagi perekonomian sebuah negara dan dipengaruhi oleh nilai tukar dan inflasi. Apabila nilai tukar dan inflasi dalam kondisi tidak baik, hal itu akan mempengaruhi mobilitas kegiatan didalam nya. Perkembangan pasar modal syariah menjadi hal yang penting juga dalam sistem keuangan Indonesia. Sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar di dunia, Indonesia memiliki potensi besar dalam mengembangkan investasi berbasis syariah. Kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, hanya penerapan prinsipnya saja yang berbeda yang bersumber pada Al-Quran dan Hadits.

Salah satu instrumen yang ada di pasar modal yaitu saham. Saham merupakan kepemilikan terhadap suatu perusahaan yang di dapatkan melalui pembelian sekuritas dimana pemiliknya disebut sebagai shareholder (Adnyana, 2020). Salah satu indeks yang mempresentasikan saham syariah adalah IDX-MES BUMN 17, yang terdiri dari 17 perusahaan BUMN yang memenuhi kriteria syariah serta memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar signifikan. Badan Usaha Dalam Negeri (BUMN) memiliki kontribusi yang besar dan sering dijadikan barometer terhadap perekonomian nasional diberbagai sektor. Berikut data harga saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17:



Gambar 3. Harga Saham IDX-MES BUMN
Sumber : <https://www.bps.go.id/> (data diolah 2025)

Hasil penelitian terdahulu yang mengkaji mengenai pengaruh kurs terhadap harga saham selama pandemi pada industri keuangan adalah Janah et al. (2021) menunjukkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, ketika terjadinya pandemi covid-19 perekonomian nasional terguncang, sehingga kurs melemah dan mengakibatkan harga saham turun. Selain itu juga hasil penelitian Nur Azizah & Nasim Harahap (2023) mengenai pengaruh nilai tukar terhadap harga saham yang terdaftar di BEI menunjukkan hasil bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Meningkatnya inflasi merupakan sinyal negatif bagi investor. Kenaikan biaya operasional saat inflasi menyebabkan produsen tidak berani untuk menaikkan harga produknya yang menyebabkan keuntungan penjualan menurun dan hal tersebut menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen menurun yang akan berdampak pada harga saham yang negatif (Dwijayanti, 2021).

Hasil penelitian Kurniawan & Yuniati (2020) tentang pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan perbankan menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh signifikan. Dwijayanti (2021) menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan pada masa Pandemi Covid-19 yang artinya semakin tinggi tingkat inflasi, maka harga saham akan ikut naik. Penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Fathul Ilmi Al-Hanif et al. (2023) menunjukkan hasil yang sama, inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Namun, berdasarkan hasil penelitian oleh Kusumadewi (2021) bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti.

KERANGKA TEORITIS

Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dan dengan menjual sekuritas. Menurut Husnan (2003) dalam (Paningrum, 2022) pasar modal adalah pasar instrument jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dalam bentuk utang maupun modal sendiri yang terbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Kurs. Berdasarkan (Efriyenty, 2020), kurs adalah valuta terhadap valuta negara asing, dimana nilai mata uang domestik dilihat harganya oleh mata uang asing. Nilai tukar adalah salah satu hal dalam makro ekonomi yang dihadapi oleh perusahaan. Nilai tukar (exchange rate) menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satu mata uang lain atau harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain (Martono, 2002:206) dalam (Kurniawan & Yuniati, 2020).

Inflasi. Inflasi terjadi ketika adanya kenaikan harga secara menyeluruh. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (over-heated). Inflasi yang tinggi juga mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi mengalami penurunan, hal tersebut merupakan sinyal positif bagi investor (Tandelilin, 2017).

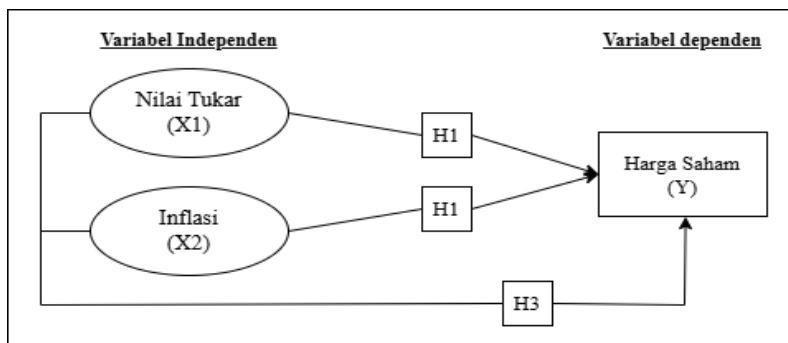
Saham. Saham adalah kepemilikan sebagian kecil sebuah perusahaan dimana ketika perusahaan penerbit saham memperoleh profit pada akhir tahun, maka secara keseluruhan pemegang saham juga akan mendapatkan profit melalui dividen (Isa Alamsyahbana et al., 2024). Saham menjadi salah satu investasi yang dilakukan oleh banyak orang, investasi saham dapat dilakukan dimana saja dan minim risiko dibarengi dengan keuntungan tiada batas dan penyeteroran modal yang relatif rendah menjadi penyebab investasi saham banyak diminati.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17.
H₂ : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam IDX-MES BUMN 17.
H₃ : Nilai tukar dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan IDX-MES BUMN 17.

Kerangka Berpikir



Gambar 4. Hipotesis

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014: 115) dalam Nur Azizah & Nasim Harahap (2023) mengatakan penelitian kuantitatif adalah menganalisis data-data yang

berbentuk angka maupun data sekunder sesuai dengan teori yang digunakan. Untuk mengolah data dan membantu menghitung statistik penelitian ini menggunakan software Eviews. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham.

Jenis Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Adapun sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan pengumpulan data yang diambil dari Bank Indonesia untuk data kurs, Badan Pusat Statistik (BPS) untuk data inflasi dan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk data harga saham. Menurut Sugiyono (2014: 223) dalam Kurniawan & Yuniati (2020) Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Teknik Pengumpulan Sampel

Teknik pengumpulan sampel menggunakan strategi seleksi atau purposive sampling, yaitu data yang diambil sesuai dengan spesifikasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Berikut kriteria yang dibuat: (1) Harga saham yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17. (2) Indeks saham yang memiliki likuiditas baik dan kapitalisasi pasar besar pada periode 2020-2024. Berdasarkan kriteria tersebut maka terpilih 14 perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Teknik analisis deskriptif terdiri dari dua metode korelasi yang menjelaskan hubungan atau pengaruh antar variabel. Teknik analisis data terdiri dari nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai yang paling banyak muncul (modus), standar deviasi, varians, dan analisis faktor. Tujuannya untuk menjelaskan dan mencari permasalahan yang ada dalam penelitian (Soesana et al., 2023).

Model Estimasi Regresi Data Panel

1. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model merupakan salah satu model yang paling sederhana dalam analisis regresi data panel. Model ini berupa gabungan data time series dengan crosssection tanpa memperhitungkan heterogenitas individu maupun waktu.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) bertujuan untuk memberikan asumsi adanya perbedaan antar individu yang dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya.

3. Random Effect Model (REM)

Random Effect Model (REM) bertujuan untuk memberikan asumsi adanya perbedaan antar individu yang dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Keunggulan dari pendekatan ini karena mampu menghilangkan gejala heteroskedastisitas, sehingga mampu menghasilkan estimasi yang lebih efisien.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih salah satu model pada regresi data panel yang tepat antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) untuk mengestimasi kesesuaian data panel, dengan karakteristik yaitu, apabila nilai Probability Cross-Section $F > 0.05$, artinya model yang dipilih adalah pendekatan Common Effect Model (CEM). Dan apabila Probability Cross-Section $F < 0.05$, artinya model yang dipilih adalah pendekatan Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM), dengan karakteristik yaitu, apabila nilai probability cross-section random > 0.05 , artinya model yang tepat digunakan adalah Random Effect Model (REM). Dan apabila nilai probability cross-section random < 0.05 , artinya yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan apakah Random Effect Model (REM) lebih baik dari Common Effect Model (CEM). Uji ini dapat dilakukan apabila hasil dari uji Chow memilih CEM dan uji Hausman memilih REM. Kriteria uji LM yaitu apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang terpilih model CEM dan apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka yang terpilih adalah model REM.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah sampel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika hasil uji normalitas dengan nilai probabilitas nya lebih besar atau sama dengan 0,05, dapat dikatakan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal. Jika hasil nya kurang dari 0,05 maka data tersebut didistribusikan tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah variabel independen saling berhubungan secara kuat. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat dari hasil masing-masing pada nilai VIF (Variance Inflation Factor) < 10 yang artinya tidak mengalami gejala multikolinearitas. Jika nilai VIF > 10 maka terdapat masalah multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian error dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini dilakukan dengan cara uji Glejser. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107) Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Untuk mendeteksi autokorelasi pada penelitian ini menggunakan nilai probability chi-squares. Apabila nilai probability chi-squares $> 0,05$ maka tidak terdapat masalah autokorelasi, jika nilai probability chi-squares $< 0,05$ maka terdapat masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel untuk melihat pengaruh variabel independent (X1, X2) terhadap variabel dependen (Y). Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} : Variabel Saham

α_{it} : Konstanta

β_1, β_2 : Koefisien regresi

$X1_{it}$: Variabel Kurs

$X2_{it}$: Variabel Inflasi

E_{it} : Error/Sisa

Pengujian Hipotesis

Hipotesis Parsial (Uji T)

Menurut Ghozali (2018:152) mengatakan bahwa uji t digunakan untuk mengetahui masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Jika thitung > ttabel atau nilai signifikansi uji t < 0,05 maka disimpulkan bahwa secara individual variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut kriteria uji T:

H0: Nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ha: Nilai tukar dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghozali (2018:179) uji pengaruh simultan digunakan untuk mempengaruhi apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Dalam hal ini berlaku, bila Fhitung > Ftabel, maka koefisien korelasi ganda yang di uji adalah signifikan, yaitu dapat diberlakukan untuk seluruh populasi. Berikut kriteria uji F:

H0: Variabel nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ha: Variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H0: Variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Ha: Variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah data yang diteliti sebanyak 70 data dengan 14 perusahaan periode 2020-2024. Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan software e-Views.

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	SAHAM	KURS	INFLASI
Mean	6.898748	14971.36	2.760000
Median	7.113578	14870.61	2.300000
Maximum	9.427466	15846.90	4.210000

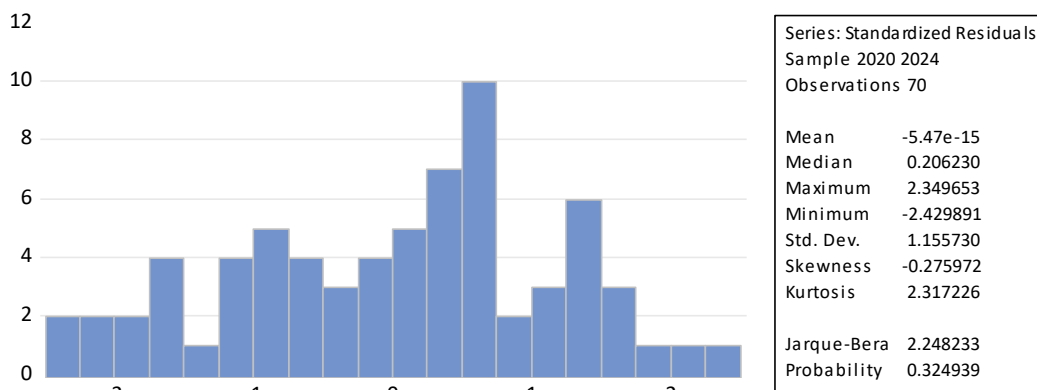
Minimum	4.158883	14311.96	1.560000
Std. Dev.	1.176366	542.6460	1.020966
Skewness	-0.339624	0.438306	0.317695
Observations	70	70	70

Sumber : output Eviews (data diolah)

Hasil pengujian analisis deskriptif sebagai berikut: (1). Variabel dependen kurs memiliki nilai mean 14971,36 dan nilai median 14870,61. Kemudian nilai maksimum memiliki nilai 15846,90 pada tahun 2024 dan minimum memiliki nilai 14311,96 pada tahun 2021. Standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 542,6460 dengan nilai probabilitas sebesar 0,015343. (2). Variabel dependen inflasi memiliki nilai mean 2,760000 dan nilai median 2,300000. Kemudian nilai maksimum memiliki nilai 4,210000 pada tahun 2022 dan minimum memiliki nilai 1,560000 pada tahun 2021. Standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 1,020966 dengan nilai probabilitas sebesar 0,059439. (3). Variabel independent harga saham memiliki nilai mean 6,8898748 dan nilai median 7,113578. Kemudian nilai maksimum memiliki nilai 9,427466 dan minimum memiliki nilai 4,158883. Standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 1,176366 dengan nilai probabilitas sebesar 0,373376.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas
Sumber : Output EViews (data diolah)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Jarque_Bera diperoleh nilai 2,248233 dan nilai probability sebesar 0,324939 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Varian Inflation Factor (VIF)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	15.80986	804.5240	NA
KURS	7.39E-08	844.5602	1.092271

INFLASI 0.020890 9.190225 1.092271

Sumber: Output Eviews 13 (data diolah)

Berdasarkan tabel 2 menunjukan seluruh variabel independent memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk variabel kurs sebesar 1,092271 dan variabel inflasi sebesar $1,092271 < 10$. Artinya, tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel kurs dan inflasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.428584	Prob. F(2,67)	0.6532
Obs*R-squared	0.884236	Prob. Chi-Square(2)	0.6427
Scaled explained SS	0.721706	Prob. Chi-Square(2)	0.6971

Sumber : Output Eviews 13 (data diolah)

Berdasarkan tabel 3 menghasilkan output nilai Prob. F sebesar 0,6532 dan Prob. Chi-Square 0,6427, semua nilai probabilitas $> 0,05$. Berdasarkan hasil uji heteros dapat disimpulkan bahwa tidak mengalami gejala hesteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.337345	Prob. F(2,64)	0.7149
Obs*R-squared	0.719811	Prob. Chi-Square(2)	0.6977

Sumber : Output Eviews 13 (data diolah)

Berdasarkan tabel 4 menyajikan output nilai Prob. F sebesar 0,07149 dan Prob. Chi-Square 0,6977 $> 0,05$. Artinya, tidak mengalami gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan dengan membandingkan tiga metode estimasi, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan metode yang paling sesuai, dilakukan serangkaian pengujian uji chow, uji hausman dan lagrange multiplier.

Tabel 5. Uji Chow, Uji Hausman, Uji Lagrange Multiplier

		Prob.
Uji Chow	Cross-section Chi-square	0,0000
Uji Hausman	Cross-section random	1,0000
Uji Lagrange Multiplier	Breusch-Pagan	0,0000

Sumber: Output Eviews 13 (data diolah)

Uji Chow. Berdasarkan tabel 5 yang menyajikan hasil uji chow diperoleh nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar $0,000 < 0,05$. Model estimasi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Hausman. Berdasarkan tabel 5 yang menyajikan hasil uji hausman diperoleh nilai probabilitas Cross-section random sebesar $1,000 > 0,05$. Model estimasi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian adalah Random Effect Model (REM).

Uji Lagrange Multiplier (LM). Berdasarkan tabel 5 yang menyajikan hasil uji LM diperoleh nilai probabilitas Breusch Pagam sebesar $0,000 < 0,05$. Model estimasi data panel yang tepat digunakan dalam penelitian adalah Random Effect Model (REM).

Estimasi Random Effect (REM)

Berdasarkan pemilihan model regresi data panel menunjukkan bahwa model yang paling tepat dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

Tabel 6. Hasil Estimasi Regresi Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.63084	1.325389	9.529907	0.0000
KURS	-0.000375	8.83E-05	-4.252303	0.0001
INFLASI	-0.040628	0.046919	-0.865902	0.3896
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.126272	0.8974
Idiosyncratic random			0.380736	0.1026
Weighted Statistics				
R-squared	0.254789	Mean dependent var		1.031236
Adjusted R-squared	0.232544	S.D. dependent var		0.434607
S.E. of regression	0.380736	Sum squared resid		9.712298
F-statistic	11.45369	Durbin-Watson stat		1.022420
Prob(F-statistic)	0.000053			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.034777	Mean dependent var		6.898748
Sum squared resid	92.16412	Durbin-Watson stat		0.107743

Sumber: Output Eviews 13 (data diolah)

Estimasi Regresi Data Panel

Random Effect Model (REM) merupakan model persamaan regresi yang dinilai tepat untuk digunakan untuk menganalisis perusahaan yang tergabung di IDX-MES BUMN 17 periode 2020-2024. Penetapan model ini berdasarkan hasil pengolahan data yang telah digunakan menggunakan software Eviews 13, dengan persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 6, sebagai berikut:

$$\text{HSAHAM} = 12.6308379945 - 0.000375380688043 \text{ KURS} - 0.0406276465233 \text{ INFLASI} + e$$

Persamaan estimasi data panel dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

Dapat diketahui nilai dari konstanta (a) dalam model regresi data panel sebesar 12,63084. Artinya, jika kurs dan inflasi bernilai tetap atau sama dengan nol, maka harga saham diperkirakan sebesar 12,63084 satuan. Dapat diketahui nilai dari koefisien regresi kurs (β_1) dalam model persamaan data panel sebesar -0,000375. Artinya, jika kurs naik satu satuan, maka harga saham turun sebesar 0,000375, dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai p-value sebesar $0,0001 < 0,05$ yang berarti variabel kurs signifikan. Hal tersebut didukung dengan nilai t-statistic -4,252303 jauh dari nol. Kenaikan kurs (pelemahan kurs terhadap USD) memberikan dampak negatif pada harga saham yang diteliti. Semakin melemah kurs, harga saham cenderung akan menurun, dikarenakan biaya impor meningkat dan risiko ekonomi bertambah. . Dapat diketahui nilai dari koefisien regresi kurs (β_2) dalam model persamaan regresi data panel sebesar -0,040628. Artinya, jika inflasi naik 1%, maka harga saham turun 0,040628. Namun, nilai p-value sebesar $0,3896 > 0,05$, artinya variabel inflasi tidak signifikan dan t-statistic sebesar -0,865902 mendekati nol yang berarti tidak ada hubungan kuat. Menurut teori signalling, inflasi dapat memengaruhi harga saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen sebagai pemilik informasi bisa memberikan sinyal terhadap informasi kepada penerima dan pemodal yang akan memengaruhi tanggapan mereka terhadap entitas. Pemodal akan menganalisis informasi yang disampaikan, apakah berupa sinyal positif atau negatif. Jika dianggap sebagai sinyal positif, maka akan direspon positif oleh pemodal sehingga meningkatkan harga entitas, dan sebaliknya akan terjadi jika informasi tersebut dianggap negatif. Namun, berdasarkan hasil penelitian menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Hal tersebut dapat disebabkan oleh perusahaan dapat tahan terhadap inflasi.

Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 6 yang menyajikan hasil estimasi Random Effect Model (REM), variabel independen yang digunakan, yaitu kurs dan inflasi dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,254789 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan 25,48% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 74,52% dipengaruhi oleh variabel lain.

Hasil Uji Hipotesis

Uji T

Uji T digunakan untuk melihat sejauh mana masing-masing variabel independen, yaitu kurs dan inflasi terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Pengujian hipotesis tersebut dilakukan melalui analisis regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut :

- a. Hasil uji t pada variabel kurs (X1) diperoleh nilai sig. $0,001 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.
- b. Hasil uji t pada variabel inflasi (X2) diperoleh nilai sig. $0,3896 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17.

Uji F

Nilai sig. $0,000053 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa **secara simultan** variabel independen yaitu **nilai tukar dan inflasi** memiliki pengaruh yang **signifikan** terhadap variabel dependen yaitu **harga saham** pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX-MES BUMN 17 periode penelitian. Artinya, perubahan yang terjadi pada kurs dan inflasi dapat mempengaruhi pergerakan harga saham pada kelompok perusahaan tersebut.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian kurs dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0001 < 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17. Nilai koefisien regresi kurs sebesar $-0,000375$, yang berarti setiap kenaikan kurs akan menyebabkan penurunan harga saham sebesar $0,000375$. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin melemah kurs rupiah, semakin turun harga saham perusahaan. Hal ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Janah et al. (2021) dimana kurs berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan kenyataan yang terjadi bahwa pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor, meningkatkan risiko ekonomi yang berujung pada penurunan profitabilitas perusahaan, serta mengurangi minat investor. Oleh karena itu, kurs menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi pergerakan saham pada perusahaan yang masuk dalam IDX-MES BUMN 17.

Berdasarkan hasil pengujian kurs dalam penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,3896 > 0,05$, hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17. Hal ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Kusumadewi (2021) dimana inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham. Meskipun koefisien inflasi menunjukkan arah negatif sebesar $-0,040628$, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Artinya, perubahan inflasi selama periode penelitian tidak memberikan dampak nyata terhadap naik dan turunnya harga saham perusahaan. Secara ekonomi, kondisi ini dapat terjadi karena inflasi pada periode penelitian relatif stabil atau telah diantisipasi sehingga tidak menimbulkan gejolak berarti pada harga saham. Selain itu, perusahaan-perusahaan BUMN umumnya memiliki fondasi bisnis yang kuat serta dukungan pemerintah sehingga lebih tahan terhadap tekanan inflasi.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kurs dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di IDX-MES BUMN 17 periode 2020-2024. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel kurs, inflasi, dan harga saham mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, sehingga memberikan indikasi awal bahwa ketiga variabel tersebut saling berkaitan dan layak diteliti lebih lanjut. Uji asumsi klasik mengonfirmasi bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat normalitas,

tidak mengandung multikolinearitas, serta terbebas dari heteroskedastisitas, sehingga model layak digunakan untuk analisis. Selain itu, uji autokorelasi menunjukkan bahwa residual bersifat acak.

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa **kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDX-MES BUMN 17**. Sebaliknya, **inflasi terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham**, meskipun menunjukkan arah koefisien negatif. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan BUMN dalam indeks tersebut mampu mempertahankan stabilitas kinerja mereka meskipun terjadi perubahan tekanan inflasi, sehingga fluktuasi inflasi tidak secara langsung tercermin pada harga saham mereka.

Secara simultan, **kurs dan inflasi bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham**. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor makroekonomi tetap memiliki peranan penting dalam menentukan nilai pasar saham perusahaan BUMN, sehingga investor perlu mempertimbangkannya dalam pengambilan keputusan investasi. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa pergerakan harga saham perusahaan IDX-MES BUMN 17 tidak lepas dari kondisi ekonomi makro, terutama perubahan pada nilai tukar rupiah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. made. (2020). *MANAJEMEN INVESTASI DAN PORTOFOLIO*.
- 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/JBK>
- Efriyenty, D. (2020). PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM DI INDUSTRI DASAR DAN KIMIA. In *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi* (Vol. 15, Issue 4). <http://www.bi.go.id>
- Isa Alamsyahbana, M., Mukhram, M., Solichah, F., Tahir, I. B., Rudiyanto, R., Ilmiha, J., Indrawati, N., Zuhra, S., Rusli, A., Nasution, U. O., Nur DP, E., Ilyas, H., Sawitri, R. A., Monika, Triyawan, A., Bachtiar, Y., Ayuandiani, W., & Mahfuddin, R. (2024). *PASAR MODAL* (S. Bahri, Ed.). MEDIA SAINS INDONESIA. <https://www.researchgate.net/publication/383219117>
- Janah, M., Malikah, A., & Hariri. (2021). *PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM SELAMA PANDEMI PADA INDUSTRI KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI* (Vol. 10).
- Kurniawan, A., & Yuniati, T. (2020). *PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN*.
- Kusumadewi, N. (2021). *PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, SUKU BUNGA DAN VOLUME TRANSAKSI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI PADA MASA PANDEMI*.
- Muhammad Fathul Ilmi Al-Hanif, Fauzia Rahma Qurrota'aini, Navisatul Muna, & Hanifah Ratih Prastiwi. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(1), 40–48. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i1.1340>
- Nur Azizah, D., & Nasim Harahap, M. (2023). Pengaruh Inflasi Nilai Tukar dan BI Rate terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 09(03), 265–274. www.bi.go.id
- Paningrum, D. (2022). *BUKU REFERENSI INVESTASI PASAR MODAL*. Lembaga Chakra Brahmanda Lentera. <https://sites.google.com/view/penerbitcandle>
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi* (G. Sudibyo, Ed.; 1st ed.). PT KANISIUS.