

***THE ROLE OF FINANCIAL RATIO AND MACROECONOMIC INDICATORS IN
THE PRICES OF CYCLICAL SECTOR SHARES LISTED ON THE IDX IN 2019-
2023***

**PERAN RASIO KEUANGAN DAN INDIKATOR MAKROEKONOMI
TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR CYCLICAL YANG TERDAFTAR DI
BEI TAHUN 2019-2023**

Dyajeng Ayu Pramesty¹, Rudi Kurniawan², Amalia Nur Chasanah³, Vicky Oktavia⁴
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Manajemen, Universitas Dian Nuswantoro^{1,2,3,4}
dyajengayuuu@gmail.com¹

ABSTRACT

This study analyzes the role of financial ratios and macroeconomic indicators in influencing cyclical sector stock prices listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2019-2023 period. Quantitative methods are used to evaluate the relationship between independent variables, namely Current Ratio (CR), Return on Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), inflation, interest rates, and Gross Domestic Product (GDP) on stock prices as the dependent variable. In this study, it was found that CR has a significant negative effect on stock prices, while ROE has a significant positive effect. DER also shows a negative influence, while inflation has a positive influence. Interest rates and GDP do not show a significant influence on stock prices. These findings provide insight for investors in making investment decisions and highlight the importance of considering financial ratios and macroeconomic conditions in stock market analysis. This study is expected to enrich the financial literature and contribute to the understanding of stock market dynamics in Indonesia.

Keywords: Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Inflation, Interest Rates, Gross Domestic Product, Stock Prices

ABSTRAK

Studi ini menganalisis peran rasio keuangan dan indikator makroekonomi dalam memengaruhi harga saham sektor *cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Metode kuantitatif digunakan untuk mengevaluasi hubungan antara variabel independen, yaitu *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), inflasi, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap harga saham sebagai variabel dependen. Dalam studi ini, ditemukan bahwa CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh positif signifikan. DER juga menunjukkan pengaruh negatif, sementara inflasi berpengaruh positif. Suku bunga dan PDB tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham. Temuan ini memberikan wawasan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan menyoroti pentingnya mempertimbangkan rasio keuangan dan kondisi makroekonomi dalam analisis pasar saham. Studi ini diharapkan dapat memperkaya literatur keuangan dan memberikan kontribusi pada pemahaman dinamika pasar saham di Indonesia.

Kata Kunci: Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Harga Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia telah mengalami pertumbuhan yang cepat dalam beberapa dekade terakhir, menjadikannya salah satu pilar utama perekonomian nasional yang berfungsi sebagai indikator kesehatan ekonomi secara keseluruhan. Dengan meningkatnya partisipasi investor, baik individu maupun institusi, Bursa Efek Indonesia (BEI) kini menjadi arena penting untuk perdagangan saham dan

instrumen keuangan lainnya (Erika Kurnia, 2024). Pertumbuhan ekonomi yang stabil, didukung oleh kebijakan pemerintah yang mendukung investasi, telah mendorong likuiditas dan volume perdagangan di pasar modal (Akhmad Sadewa Suryahadi, 2024). Meskipun demikian, pasar ini juga rentan terhadap fluktuasi yang sering kali dipicu oleh kondisi ekonomi domestik dan global, serta elemen-elemen makroekonomi misalnya inflasi, suku bunga, dan

perubahan kebijakan fiskal yang dapat memengaruhi kepercayaan secara langsung.

Cyclical stock (saham siklikal) merupakan saham yang rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan mempunyai karakteristik mengikuti siklus ekonomi yang meliputi fase ekspansi, puncak, resesi, dan pemulihan. *Cyclical stock* mempunyai kelebihan pada penguatan harga yang akan maksimal ketika harga komoditas yang mendasari mengalami kenaikan, kenaikan harganya dapat berlipat ganda. Namun dari sisi kelemahan, *cyclical* merupakan saham yang mudah terdampak resesi ekonomi. Sehingga, jika kondisi makroekonomi atau harga komoditas yang mendasari sedang tidak baik, maka saham-saham *cyclical* akan mengalami penurunan harga yang sangat tajam. Saham siklikal adalah saham perusahaan yang memiliki volatilitas tinggi dan sangat tergantung pada siklus ekonomi, sehingga harganya dapat berfluktuasi drastis sesuai dengan kondisi makroekonomi. Ketika ekonomi membaik, saham siklikal berpotensi memberikan pertumbuhan yang signifikan, sering kali menghasilkan return yang tinggi bagi investor (Rivan Kurniawan, 2024).

Saham *cyclical* termasuk dalam kategori saham yang kinerjanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Saham-saham yang berada dalam sektor siklikal akan mengalami kenaikan harga dan memberikan imbal hasil yang baik saat kondisi ekonomi membaik, dan sebaliknya. Saham-saham *cyclical* biasanya memiliki volatilitas yang lebih tinggi dan diharapkan menghasilkan laba lebih tinggi selama periode-periode kekuatan ekonomi. Perusahaan-perusahaan dalam sektor ini cenderung mengalami pertumbuhan yang signifikan saat ekonomi sedang ekspansi, namun sebaliknya, profitabilitasnya akan

menurun saat ekonomi melambat. Saham ini berasal dari perusahaan yang menjual barang-barang konsumen non-esensial, yang lebih banyak dibeli saat kondisi ekonomi baik dan berkurang terjadi resesi atau penurunan ekonomi. Meskipun lebih fluktuatif dibandingkan saham nonsiklis yang lebih stabil, saham *cyclical* menawarkan potensi pertumbuhan yang lebih besar selama periode ekonomi yang kuat, sehingga investor sering mencoba mengatur waktu pasar dengan melakukan pembelian saat harga berada di titik terendah dan menjualnya ketika harga mencapai puncak tertinggi (Julie Young, 2023). Dalam konteks ini, rasio keuangan dan indikator makroekonomi memainkan peran penting dalam menentukan harga saham. Sektor *cyclical stock*, yang kinerja keuangannya sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro dan siklus bisnis, menjadi fokus studi ini.

Dalam lima tahun terakhir dari tahun 2019 hingga 2023, Indonesia mengalami dinamika ekonomi yang kompleks dengan fluktuasi laju inflasi dan perkembangan ekonomi. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), tahun 2019 inflasi tercatat sebesar 2,72% dengan pertumbuhan ekonomi 5,02%. Namun, pada tahun 2020 inflasi menurun menjadi 1,68%, sementara pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan hingga -2,07% akibat pandemi COVID-19. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan dengan inflasi 1,87% dan pertumbuhan ekonomi meningkat menjadi 3,7%. Di tahun 2022, inflasi melonjak menjadi 5,51%, tetapi pertumbuhan ekonomi juga meningkat menjadi 5,31%. Pada tahun 2023, inflasi kembali turun menjadi 2,61%, sementara pertumbuhan ekonomi sedikit melambat menjadi 5,05% (Badan Pusat Statistik, 2023). Dalam upaya mengendalikan inflasi dan mendukung

pertumbuhan, Bank Indonesia (BI) menyesuaikan suku bunga acuan 6,00% di tahun 2019, berubah 4,00% di tahun 2020 untuk merangsang perekonomian yang tertekan. Suku bunga ini tetap di level yang sama pada tahun 2021 dan mulai disesuaikan lagi menjadi 5,75% pada tahun 2023 untuk mengatasi tekanan inflasi yang meningkat. Kebijakan ini mencerminkan responsifnya BI terhadap perubahan situasi ekonomi baik di dalam negeri maupun secara global (Bank Indonesia, 2023).

Dalam dunia investasi, harga saham sering kali menjadi indikator utama kesehatan suatu perusahaan dan sektor industri. Harga saham mencerminkan nilai pasar dari perusahaan dan dapat memberikan gambaran tentang prospek pertumbuhan serta risiko yang dihadapi. (Leslie Kramer, 2024). Harga saham sering kali terpengaruh oleh berbagai elemen, baik yang bersifat internal seperti rasio keuangan perusahaan, maupun faktor eksternal yang mencakup indikator makroekonomi.

Faktor internal mencakup kinerja *finansial* perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan rasio keuangan, termasuk rasio modal kerja (*Current Ratio*) menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya dan merupakan indikator penting bagi investor tentang likuiditas. Selain itu, rasio utang (*Debt to Equity Ratio*) menilai perbandingan antara utang dan ekuitas, memberikan wawasan tentang struktur modal dan risiko finansial perusahaan. Rasio profitabilitas (*Return On Equity*) juga berperan sebagai indikator penting, yang mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada setiap unit ekuitas yang diinvestasikan.

Sementara itu, faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro yang dapat memengaruhi harga saham secara keseluruhan. Indikator makroekonomi, termasuk inflasi, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto memiliki peran penting didalam menentukan iklim investasi. Sebagai contoh, inflasi yang tinggi cenderung menurunkan daya beli konsumen dan memengaruhi pendapatan perusahaan, sehingga menurunkan harga saham. Selain itu, perubahan suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral dapat memengaruhi biaya pinjaman dan investasi, yang pada gilirannya berdampak pada kinerja saham. PDB sebagai indikator keseluruhan nilai barang serta jasa yang dihasilkan oleh sebuah negara juga menjadi indikator penting. Pertumbuhan PDB yang kuat sering kali berhubungan dengan kinerja saham yang baik, karena mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat.

Melihat kompleksitas interaksi antara rasio keuangan dan indikator makroekonomi terhadap Harga Saham. Tujuan dari studi ini yaitu untuk menganalisis peran masing-masing variabel rasio keuangan dan indikator makroekonomi dalam memengaruhi harga saham sektor *cyclical* di Indonesia. Dengan adanya studi ini, diharapkan dapat memberikan bantuan kepada investor dalam mengambil keputusan yang lebih terinformasi, mengelola risiko dengan lebih efektif, dan mencapai hasil investasi yang maksimal. Selain itu, studi ini juga akan memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dengan meningkatkan pemahaman tentang dinamika pasar saham, memperkaya literatur keuangan, serta membantu dalam pengembangan model analisis yang lebih baik untuk memprediksi harga saham.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan di antara para peneliti, yang tentunya dipengaruhi oleh sektor yang diteliti. Meskipun peneliti tidak dapat menemukan judul temuan terdahulu yang identik dengan judul studi yang akan dilakukan, namun terdapat kesamaan dalam variabel yang dipilih serta beberapa unit analisis.

Dini et al. (2022) menemukan bahwa secara terpisah atau parsial CR dan DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. ROE tidak berpengaruh. Namun, secara simultan, CR, DER, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Reni et al. (2021) menemukan bahwa secara terpisah atau parsial, CR dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, sementara ROE berpengaruh positif signifikan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut, yaitu CR, DER, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Yasir et al. (2023) menemukan bahwa secara terpisah atau parsial, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sementara *firm size* tidak mempunyai pengaruh. Di sisi lain, inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan PDB dan suku bunga tidak mempunyai pengaruh. Secara simultan, variabel mikro dan makro ekonomi mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Suci Ristia (2022) menemukan bahwa secara terpisah atau parsial, inflasi dan PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham, sementara suku bunga mempunyai pengaruh positif signifikan dan nilai tukar (*kurs*) mempunyai pengaruh negatif signifikan. Secara simultan, inflasi, *kurs*, suku bunga, dan

PDB mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Teori Sinyal

Dalam konteks teori sinyal, tindakan manajemen perusahaan dalam mengkomunikasikan informasi, termasuk melalui laporan keuangan, dipandang sebagai sinyal yang ditujukan kepada investor mengenai ekspektasi manajemen terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Teori ini berakar pada asumsi adanya asimetri informasi antara pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal. Dalam merumuskan teori sinyal, terdapat perbedaan informasi antara manajemen yang memiliki data atau informasi lengkap (*well-informed*) serta pemegang saham yang memiliki data atau informasi terbatas (*poor-informed*). Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan kabar baik, maka harga saham akan meningkat. Jika sinyal yang disampaikan adalah kabar buruk, maka harga saham cenderung dapat turun. Sinyal ini penting untuk menjelaskan isu ketidakasimetrisan informasi antara perusahaan dan calon investor. Sinyal-sinyal tersebut dapat disampaikan oleh perusahaan menggunakan laporan keuangan. Teori Sinyal berfokus pada bagaimana perusahaan menggunakan informasi yang tersedia untuk memberikan sinyal kepada pasar tentang keadaan keuangan dan prospek masa depan mereka. (Bergh et al., 2014).. Dalam konteks ini, rasio keuangan yang meliputi CR, ROE, dan DER berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan yang mengirimkan sinyal kepada investor mengenai kesehatan dan stabilitas perusahaan. Variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, suku bunga, dan PDB juga memengaruhi persepsi investor; inflasi tinggi dan suku bunga meningkat dapat menurunkan daya tarik investasi, sementara pertumbuhan PDB yang positif dapat

meningkatkan optimisme terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, interaksi antara rasio keuangan dan variabel makroekonomi membentuk ekspektasi pasar dan keputusan investasi.

Teori Agensi

Teori agensi mengemukakan potensi permasalahan yang timbul dalam hubungan antara perusahaan dan kreditur, khususnya terkait dengan keputusan investasi yang berpotensi merugikan kepentingan kreditur. Biaya keagenan muncul sebagai konsekuensi dari hubungan utang dan mencerminkan konflik kepentingan antara kreditor dan pemegang saham. Dalam kerangka teori ini, pemilik perusahaan berperan sebagai prinsipal, sementara manajemen perusahaan bertindak sebagai agen. Prinsipal mengacu pada pemegang saham atau investor berperan sebagai prinsipal, sementara agen menjelaskan manajemen yang mengelola operasional perusahaan. Esensi dari hubungan ini terletak pada perbedaan antara kepemilikan yang dimiliki oleh investor dan pengendalian yang dilakukan oleh manajemen (Arniwita et al., 2021). Dalam konteks ini, rasio keuangan yang meliputi CR, ROE, dan DER digunakan untuk mengevaluasi kinerja manajer dan memastikan keselarasan dengan kepentingan pemilik. Variabel makroekonomi yang meliputi inflasi, suku bunga, dan PDB memengaruhi keputusan manajerial; misalnya, inflasi tinggi dapat mengurangi profitabilitas, sementara suku bunga tinggi meningkatkan biaya utang. Oleh karena itu, pemantauan rasio keuangan dalam konteks kondisi makroekonomi penting untuk mengurangi risiko konflik agensi dan memastikan efisiensi operasional.

Harga Saham

Wardani dkk (2022) mendefinisikan harga saham sebagai

nilai yang ditetapkan oleh perusahaan sebagai imbalan bagi pihak lain yang ingin memperoleh hak kepemilikan saham di perusahaan tersebut. Siregar (2021) mendefinisikan harga saham sebagai suatu indikator yang mencerminkan kualitas pengelolaan emiten, yang digunakan oleh investor sebagai dasar untuk melakukan aktivitas penawaran dan permintaan saham di pasar modal. Kenaikan harga saham suatu emiten dapat diinterpretasikan sebagai indikasi positif terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat ditarik kesimpulan bahwa harga saham merupakan nilai yang ditetapkan oleh perusahaan bagi investor, yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Rasio Keuangan

Hery (2021:139) mendefinisikan rasio keuangan sebagai suatu perhitungan yang melibatkan hubungan antara berbagai elemen dalam laporan keuangan, yang bertujuan untuk menyediakan ukuran atau indikator dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja operasional perusahaan. Kasmir (2019:104) mendefinisikan rasio keuangan sebagai metode analisis yang memanfaatkan hubungan antar angka-angka dalam laporan keuangan untuk menilai dan mengukur kinerja suatu perusahaan. Rasio ini membantu dalam memberikan gambaran mengenai kesehatan *finansial* dan efisiensi operasional perusahaan. Berdasarkan definisi yang telah dikemukakan oleh para ahli, dapat ditarik kesimpulan rasio keuangan merupakan metode penting dalam analisis laporan keuangan yang membantu dalam menilai kinerja dan stabilitas finansial suatu perusahaan. Berikut rasio keuangan yang digunakan

untuk menilai harga saham perusahaan sektor *cylical*.

Rasio Likuiditas

Metode pengukuran likuiditas yang digunakan oleh peneliti yaitu, *Current Ratio*. Kasmir (2021) mendefinisikan CR sebagai rasio yang mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan ketersediaan aset lancar yang dimiliki. Rumus CR:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Semakin tinggi CR, semakin baik pula kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya dengan aset lancar. Hal ini mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, sehingga meningkatkan keyakinan investor dan dapat berdampak positif pada harga saham perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bahwa CR tinggi bisa menjadi sinyal positif, sedangkan teori agensi mengingatkan akan potensi masalah dalam pengelolaan aset oleh manajemen.

H1: CR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Rasio Profitabilitas

Metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh peneliti yaitu, *Return on Equity*. Kasmir (2021) mendefinisikan ROE sebagai rasio yang mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap unit modal ekuitas yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Rumus ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}} \times 100\%$$

Kenaikan ROE dianggap sebagai indikator yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan di

setiap periode. ROE yang tinggi mencerminkan kondisi perusahaan yang sehat dan modal yang kuat, sehingga menarik perhatian investor dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Teori sinyal menyatakan bahwa ROE yang tinggi dapat berfungsi sebagai sinyal positif, sementara teori agensi mengingatkan tentang potensi masalah dalam pengelolaan perusahaan.

H2: ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Rasio Solvabilitas

Metode pengukuran solvabilitas yang digunakan oleh peneliti yaitu, *Debt to Equity Ratio*. Kasmir (2021) mendefinisikan DER sebagai rasio yang merepresentasikan proporsi antara total kewajiban (utang) perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham. Rumus DER:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

Semakin tinggi DER, semakin sulit bagi perusahaan untuk melunasi utangnya dengan menggunakan modal sendiri. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki modal yang cukup untuk menutupi kewajibannya. DER yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan berdampak buruk pada harga saham. Teori sinyal menunjukkan bahwa DER dapat menjadi indikator positif atau negatif tergantung pada tingkat utang yang dikelola perusahaan, sementara teori agensi menyoroti potensi konflik kepentingan dalam pengelolaan utang.

H3: DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham

Indikator Makroekonomi

Indikator ekonomi makro adalah alat yang untuk menilai dan menganalisis kondisi ekonomi makro

suatu negara, yang dapat membantu dalam meramalkan perkembangan kinerja ekonomi. Indikator makroekonomi umumnya mencakup inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, harga komoditas, serta keadaan pasar modal, dan lainnya. Berikut indikator makroekonomi yang digunakan untuk menilai harga saham perusahaan sektor *cylical*:

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai tingkat perubahan harga barang serta jasa dalam suatu perekonomian selama periode waktu tertentu. Mankiw (2021) menjelaskan bahwa pengukuran inflasi dapat dilakukan dengan menggunakan indeks harga.

Inflasi tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat, sehingga berdampak negatif pada pendapatan perusahaan. Mankiw (2021) menjelaskan bahwa inflasi juga menciptakan ketidakpastian di pasar dan mengurangi tingkat konsumsi, yang pada akhirnya memengaruhi laba perusahaan dan berpotensi menurunkan harga saham. Teori sinyal mengindikasikan bahwa inflasi yang rendah dapat memberikan sinyal yang positif. jika perusahaan mampu mengelola biaya dengan baik, sementara teori agensi menyoroti potensi konflik kepentingan dalam pengelolaan risiko inflasi oleh manajemen.

H4: Inflasi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham

Suku Bunga

Suku bunga merupakan biaya yang dikenakan kepada peminjam oleh pemberi pinjaman sebagai kompensasi atas penggunaan dana, yang umumnya dinyatakan sebagai presentase dari jumlah pinjaman pokok.

Suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya pinjaman bagi perusahaan dan dapat mengurangi

tingkat investasi. Mankiw (2021) menyatakan bahwa perubahan suku bunga memengaruhi keputusan investasi perusahaan yang dapat memengaruhi laba dan harga saham. Teori sinyal menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga dapat menjadi sinyal negatif bagi pasar saham, sedangkan teori agensi menyoroti potensi masalah dalam pengelolaan perusahaan oleh manajemen dalam menghadapi kondisi suku bunga yang tinggi.

H5: Suku Bunga mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham

Product Domestic Bruto (PDB)

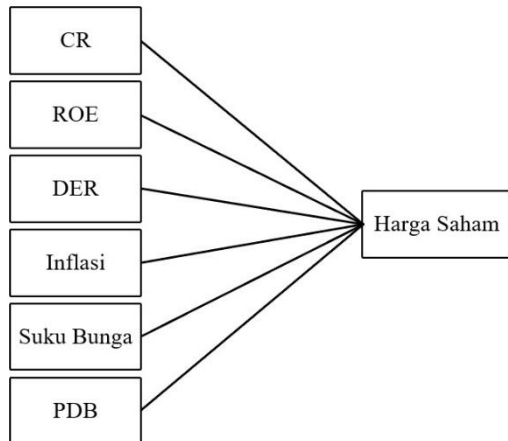
PDB merupakan total nilai moneter dari seluruh barang serta jasa yang diproduksi di dalam batas wilayah suatu negara selama periode waktu tertentu, umumnya satu tahun. PDB digunakan sebagai indikator utama untuk menilai kesehatan dan kinerja ekonomi suatu negara (Bank Raya, 2024).

Pertumbuhan PDB yang kuat mencerminkan kondisi ekonomi yang baik, yang dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Mankiw (2021) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi yang stabil biasanya berhubungan dengan peningkatan konsumsi dan investasi, yang dapat berdampak positif pada harga saham. Teori sinyal mengindikasikan bahwa pertumbuhan PDB dapat berfungsi sebagai indikator yang positif untuk pasar saham, sedangkan teori agensi menyoroti potensi masalah dalam pengelolaan perusahaan oleh manajemen dalam menghadapi pertumbuhan ekonomi.

H6: Produk Domestik Bruto mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham

Kerangka Konseptual

Untuk memahami hubungan antara variabel *independent*, yaitu CR (X1), DER (X2), ROE (X3), Inflasi (X4), Suku Bunga (X5), dan PDB (X6) terhadap variabel *dependent* Harga Saham (Y), penelitian ini akan mengacu pada kerangka konseptual yang telah disusun.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
(Data diolah)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, sebuah metode penelitian yang berlandaskan pada landasan filosofis positivisme, melibatkan studi populasi dan sampel yang telah ditentukan sebelumnya, dengan menggunakan instrumen terstruktur, dan analisis data dilakukan secara kuantitatif atau menggunakan metode statistik. Tujuan dari metode ini adalah untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

Data yang digunakan dalam penelitian ini mencakup sektor saham *cyclical* yang terdaftar di BEI pada kategori papan utama, yang merupakan tempat pencatatan saham untuk perusahaan besar dengan kapitalisasi pasar tinggi, likuiditas tinggi, kinerja stabil, dan fundamental yang baik. Papan utama ini mencakup saham dari berbagai sektor siklikal yang dikenal memiliki kinerja signifikan yang dipengaruhi oleh

perubahan siklus ekonomi (Bursa Efek Indonesia, 2024). Dari data tersebut, populasi yang didapatkan terdiri dari 136 perusahaan sektor saham *cyclical* yang terdaftar di BEI.

Tabel 1. Data Populasi Seluruh Sektor Cyclical Stock.

No	Jenis Sektor	Jumlah Perusahaan
1.	Basic Materials	24
2.	Financials	42
3.	Industrials	13
4.	Energy	40
5.	Properties & Real Estate	17
Total		136

Sumber: IDX (BEI) 2023, (data diolah)

Pemilihan sampel dilakukan dengan mengambil 15 perusahaan mewakili masing-masing sektor yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, yaitu: harus terdaftar di BEI selama periode penelitian, memiliki data lengkap terkait rasio keuangan dan harga saham, serta rutin mempublikasikan laporan keuangan. Dengan periode penelitian dari tahun 2019-2023, diperoleh total 75 sampel dari 15 perusahaan terpilih selama 5 tahun.

Tabel 2. 15 Sampel Emiten Cyclical Kapitalisasi Pasar Tertinggi

Sektor	Kode	Emiten	KP (Rp. miliar)
Financials	BBCA	Bank Central Asia	3.613.734.126.470
	BBRI	Bank Rakyat Indonesia	3.227.300.833
	BBMR	Bank Mandiri	2.008.527.411
	I	Bank Negara Indonesia	759.214.305
	BBNI	Sinarmas Multiartha	414.604.463
Energy	SMMA		
	BYAN	Bayan Resources	2.367.916.746
	ADRO	Adore Energy Indonesia	360.239.736
	PGAS	Perusahaan Gas Negara	196.113.801
	PTBA	Bukit Asam	162.484.900
Basic Materials	BPRP	Barito Pacific	510.216.475
	AMMN	Amman Mineral Intern	471.049.025
Industrials	ASII	Astra International	1.214.506.594
	UNITR	United Tractors	439.785.364
Propertie : RealEstates	BSDE	Bumi Serpong Damai	112.399.079
	PWON	Pakuwon Jati	118.183.664

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder, yang diperoleh dari berbagai sumber resmi, antara lain Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, Badan Pusat Statistik www.bps.go.id, Bank Indonesia www.bi.go.id, Lembar Saham

www.lembarsaham.com, Investing www.id.investing.com, dan Stock Analysis www.stockanalysis.com. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data, serta analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan indikator makroekonomi terhadap harga saham. Dengan model regresi:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6$$

Uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi) diterapkan untuk memastikan validitas model regresi. Pengujian hipotesis menggunakan uji simultan (F) untuk pengaruh bersama variabel *independent*, uji parsial (T) untuk pengaruh masing-masing variabel *independent*, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel penelitian, sehingga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham pada perusahaan *cyclical*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Gambar 2. Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR_X1	75	.81	9.19	2.7649	1.72708
ROE_X2	75	.05	115.35	15.9051	17.31564
DER_X3	75	.31	8.38	2.3193	2.28246
Inflasi_X4	75	1.56	4.21	2.9060	.99581
SukuBunga_X5	75	3.52	5.81	4.6420	.91884
PDB_X6	75	2.07	5.31	4.2300	1.22552
HargaSaham_Y	75	427	29308	4565.83	6053.730
Valid N (listwise)	75				

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Berdasarkan output Statistik N yaitu 75 sampel penelitian. CR_X1 memiliki nilai terendah (Minimum) 0,81 dan nilai tertinggi (Maximum) 9,19, dengan nilai rata-rata (Mean) 2,7649 dan tingkat penyebaran datanya (Std.

Deviation) 1,72708. ROE_X2 nilai terendah 0,05 dan tertinggi 115,35, dengan rata-rata 15,9051 dan tingkat penyebaran data 17,31564. DER_X3 nilai terendah 0,31 dan tertinggi 8,38, dengan rata-rata 2,3193 dan tingkat penyebaran data 2,28246. Inflasi_X4 nilai terendah 1,56 dan tertinggi 4,21, dengan rata-rata 2,9060 dan tingkat penyebaran data 0,99581. SukuBunga_X5 nilai terendah 3,52 dan tertinggi 5,81, dengan rata-rata 4,6420 dan tingkat penyebaran data 0,91884. PDB_X6 nilai terendah 2,07 dan tertinggi 5,31, dengan rata-rata 4,2300 dan tingkat penyebaran data 1,22552. HargaSaham_Y nilai terendah 427 dan tertinggi 29.308, dengan rata-rata 4565,83 dan tingkat penyebaran data 6053,730.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	584.73784169
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.069
	Negative	-.045
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.508
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.495
	Upper Bound	.521

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output One-Sample Kolmogorov-Smirnov, terlihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed)^c adalah 0,200 > 0,05. Uji normalitas Kolmogorov-Smirnov sudah dilakukan menunjukkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal. Dengan ini, asumsi atau kriteria normalitas dalam model regresi telah dipenuhi pada studi ini.

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	CR_X1	1.000	1.000
	ROE_X2	.941	1.062
	DER_X3	.987	1.013
	Inflasi_X4	.418	2.394
	SukuBunga_X5	.686	1.458
	PDB_X6	.500	1.998

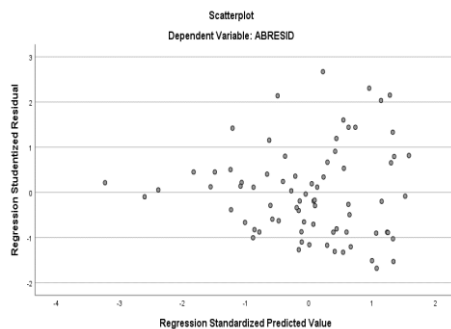
a. Dependent Variable: HargaSaham_Y

Gambar 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output di atas, terlihat nilai Tolerance untuk seluruh variabel *independent* > 0,10 dan nilai VIF < 10,00. Dengan ini, seluruh variabel *independent* yang digunakan tidak ada indikasi terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi pada studi ini.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Berdasarkan tabel output Scatterplots, dapat disimpulkan bahwa titik data tersebar dengan merata di atas dan di bawah angka 0, tanpa terkumpul di satu sisi. Selain itu, distribusi titik data tidak menunjukkan pola bergelombang yang melebar lalu menyempit, dan tidak ada pola yang jelas dalam penyebarannya. Dengan ini, tidak ada indikasi terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi pada studi ini.

4. Uji Autokorelasi

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	39.59893
Cases < Test Value	37
Cases >= Test Value	38
Total Cases	75
Number of Runs	33
Z	-1.278
Asymp. Sig. (2-tailed)	.201

a. Median

Gambar 6. Hasil Uji Autokorelasi

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output Runs Test di atas, terlihat nilai Asymp. Sig. (2-tailed)^c adalah 0,201 > 0,05. Dengan ini, tidak ada indikasi terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi pada studi ini.

Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	-732.378	607.986		-1.205
	CR_X1	-2.222	.028	-.943	-80.485
	ROE_X2	1361.559	57.739	.285	23.581
	DER_X3	-279.992	71.473	-.046	-3.917
	Inflasi_X4	2073.508	293.936	.128	7.054
	SukuBunga_X5	445.814	433.718	.015	1.028
	PDB_X6	-320.426	281.354	-.019	-1.139

a. Dependent Variable: HargaSaham_Y

Gambar 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6$$

$Y = -732,378 - 2,222 + 1361,559 - 279,992 + 2073,508 + 445,814 - 320,426$
Berikut penjelasan dari hasil persamaan regresi linear berganda di atas:

1. Nilai constant (α) adalah -732,378. Jika, seluruh variabel independent bernilai nol, agresivitas Harga Saham diperkirakan menjadi -732,378.
2. Nilai koefisien CR (X1) adalah -2,222. Jika, CR meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham diperkirakan akan turun 2,222, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

3. Nilai koefisien ROE (X2) adalah 1361,559. Jika, ROE meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham akan naik 1361,559, dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya dianggap konstan.
4. Nilai koefisien DER (X3) adalah -279,992. Jika, DER meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham diperkirakan akan turun 279,992, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.
5. Nilai koefisien Inflasi (X4) adalah 2073,508. Jika, Inflasi meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham akan naik 2073,508, dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya dianggap konstan.
6. Nilai koefisien Suku Bunga (X5) adalah 445,814. Jika, Suku Bunga meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham akan naik 445,814, dengan asumsi bahwa variabel independent lainnya dianggap konstan.
7. Nilai koefisien PDB (X6) adalah -320,426. Jika, PDB meningkat 1 satuan, maka agresivitas Harga Saham diperkirakan akan turun 320,426, dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

Uji Hipotesis

1. Uji T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-732.378	607.986		-1.205	.233
	CR_X1	-2.222	.028	-.943	-80.485	.000
	ROE_X2	1361.559	57.739	.285	23.581	.000
	DER_X3	-279.992	71.473	-.046	-3.917	.000
	Inflasi_X4	2073.508	293.936	.128	7.054	.000
	SukuBunga_X5	445.814	433.718	.015	1.028	.308
	PDB_X6	-320.426	281.354	-.019	-1.139	.259

a. Dependent Variable: HargaSaham_Y

Gambar 8. Hasil Uji T

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output di atas, didapatkan hasil:

1. Nilai t hitung -80,458 < nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,000 < 0,05.

Disimpulkan CR mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham.

2. Nilai t hitung 23,581 > nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,000 < 0,05. Disimpulkan ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
3. Nilai t hitung -3,917 < nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,000 < 0,05. Disimpulkan DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham.
4. Nilai t hitung 7,054 > nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,000 < 0,05. Disimpulkan Inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
5. Nilai t hitung 1,028 < nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,308 > 0,05. Disimpulkan Suku Bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham.
6. Nilai t hitung -1,139 < nilai t tabel 1,66543 dan nilai Sig. 0,259 > 0,05. Disimpulkan PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham.

2. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2686623743.3	6	447770623.89	1203.401	.000 ^b
	Residual	25301957.419	68	372087.609		
	Total	2711925700.7	74			

a. Dependent Variable: HargaSaham_Y

b. Predictors: (Constant), PDB_X6, CR_X1, DER_X3, ROE_X2, SukuBunga_X5, Inflasi_X4

Gambar 9. Hasil Uji F

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output di atas, menunjukkan nilai F 1203,401 > nilai F tabel 2,34 dan nilai Sig. 0,000 < 0,05. Dengan ini, seluruh variabel *independent* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel *dependent* secara bersama-sama.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.995 ^a	.991	.990	609.990

a. Predictors: (Constant), PDB_X6, CR_X1, DER_X3, ROE_X2, SukuBunga_X5, Inflasi_X4

Gambar 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sumber: SPSS ver.25 (data diolah)

Dari tabel output di atas, nilai Adjusted R Square 0,990. Nilai ini didapatkan dari pengkuadratan nilai koefisien korelasi (R) $0,995 \times 0,995 = 0,990$. Dengan demikian, koefisien determinasi (Adjusted R Square) yaitu 0,990 atau 99%. Ini menunjukkan bahwa semua variabel *independent* secara kolektif memengaruhi variabel *dependent*. Di sisi lain, sisa 1% ($100\% - 99\% = 1\%$) dipengaruhi faktor lain di luar model regresi ini atau variabel yang tidak dianalisis.

PEMBAHASAN

Pengaruh CR Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel CR mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor *cylical* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Diketahui nilai t hitung $-80,458 < t$ tabel $1,66543$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$ artinya, H_0 1 dan H_{a1} ditolak. Hubungan negatif antara CR dengan Harga Saham mengindikasikan CR tidak mempunyai pengaruh yang searah dengan Harga Saham, artinya ketika CR meningkat harga saham cenderung menurun.

Berdasarkan teori sinyal, hubungan negatif antara CR dan harga saham dapat diartikan bahwa peningkatan CR mungkin dilihat sebagai sinyal negatif oleh investor. CR yang tinggi dapat dianggap sebagai indikasi perusahaan memiliki likuiditas yang baik dan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, jika investor

melihat bahwa aset lancar yang besar tidak dimanfaatkan dengan efektif, hanya menyimpan aset lancar tanpa menginvestasikannya dalam pengembangan produk baru, peningkatan kapasitas, atau strategi pemasaran yang agresif untuk menghasilkan laba, hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran tentang manajemen aset perusahaan. Ketidakmampuan untuk memanfaatkan aset lancar secara optimal dapat menyebabkan penilaian negatif dari investor, sehingga menurunkan harga saham.

Berdasarkan teori agensi, dalam konteks ini manajer mungkin lebih memilih untuk mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi (CR yang tinggi) untuk mengurangi risiko kebangkrutan, tetapi tindakan ini bisa jadi tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham yang lebih mengharapkan imbal hasil investasi yang lebih tinggi. Ketika manajer tidak menggunakan aset lancar dengan efisien untuk meningkatkan profitabilitas, hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai saham karena investor melihat kurangnya inisiatif untuk meningkatkan kinerja keuangan. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Dini, Florida, dan Chaerani (2022) yang menyatakan bahwa secara terpisah (parsial) CR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor *cylical* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Diketahui nilai t hitung $23,581 > t$ tabel $1,66543$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$ artinya, H_0 2 ditolak dan H_{a2} diterima. Hubungan positif antara ROE dengan Harga Saham mengindikasikan ROE

memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham, artinya peningkatan ROE diikuti oleh peningkatan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal, berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki ROE tinggi mengirimkan sinyal positif kepada pasar. ROE yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba yang baik dari modal sendiri, yang mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya. Investor cenderung menafsirkan ROE yang tinggi sebagai indikasi kinerja keuangan yang baik, sehingga mereka lebih mungkin untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang pada gilirannya mendorong harga saham naik. Oleh karena itu, dalam perspektif teori sinyal, ROE berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor mengenai potensi keuntungan di masa depan.

Berdasarkan teori agensi, jika manajer dapat meningkatkan ROE, mereka menunjukkan kemampuan untuk mengelola perusahaan secara efektif dan memberikan nilai tambah bagi investor. Hal ini dapat mengurangi kekhawatiran pemegang saham mengenai pengelolaan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap manajemen. Sebaliknya, jika manajer gagal meningkatkan ROE, hal ini dapat menimbulkan ketidakpuasan di kalangan pemegang saham dan berpotensi menurunkan harga saham. Dengan demikian, peningkatan ROE tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan yang baik, tetapi juga dapat memperkuat hubungan antara manajemen dan investor. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Reni, Benny, dan Fifi (2021) yang menyatakan bahwa secara terpisah (parsial) ROE mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel DER mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor *cylical* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Diketahui nilai t hitung $-3,917 < t$ tabel $1,66543$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$ artinya, H_0 ditolak dan H_a diterima. Hubungan negatif antara DER dengan Harga Saham mengindikasikan bahwa DER tidak memiliki pengaruh yang searah dengan Harga Saham, artinya ketika DER meningkat harga saham cenderung mengalami penurunan.

Berdasarkan teori sinyal, hubungan negatif antara DER dan harga saham dapat diartikan bahwa peningkatan DER mungkin dilihat sebagai sinyal negatif oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak membiayai operasionalnya dengan utang daripada ekuitas. DER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh utang dibandingkan ekuitas, yang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan jika pendapatan tidak mencukupi untuk membayar utang. Ketika DER meningkat, investor mungkin khawatir tentang kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban utangnya, yang dapat mengindikasikan risiko finansial yang lebih tinggi. Akibatnya, persepsi negatif ini dapat menyebabkan penurunan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga harga saham turun. Dengan kata lain, DER yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mungkin mengalami kesulitan dalam menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya, yang pada gilirannya berdampak negatif pada harga saham.

Berdasarkan teori agensi, jika manajer terlalu bergantung pada utang untuk membiayai operasi perusahaan,

hal ini dapat menciptakan ketidakpastian di kalangan pemegang saham mengenai pengelolaan risiko. Manajer mungkin lebih fokus pada pengembalian utang daripada memberikan dividen kepada pemegang saham, yang bisa membuat pemegang saham merasa tidak puas. Ketidakpuasan ini dapat mengakibatkan penurunan harga saham disebabkan oleh anggapan investor bahwa manajemen tidak beroperasi untuk kepentingan terbaik mereka. Selain itu, tingginya DER juga menunjukkan risiko keuangan yang lebih tinggi, yang membuat investor lebih waspada dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Dini, Florida, dan Chaerani (2022) yang menyatakan bahwa secara terpisah (parsial) DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel Inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor *cylical* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Diketahui nilai t hitung $7,054 > t$ tabel $1,66543$ dengan nilai Sig. $0,000 < 0,05$ artinya, H_0 dan H_a ditolak. Hubungan positif antara Inflasi dengan Harga Saham mengindikasikan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh yang searah dengan Harga Saham, artinya peningkatan Inflasi cenderung diikuti oleh peningkatan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal berpendapat bahwa perusahaan yang mampu menaikkan harga barang atau jasa mereka seiring dengan inflasi memberikan sinyal positif kepada pasar. Ketika inflasi berada pada tingkat yang moderat (terkendali), perusahaan dapat menyesuaikan harga jual produk mereka untuk mencerminkan kenaikan biaya produksi. Inflasi moderat merujuk pada

kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam perekonomian yang terjadi pada tingkat yang stabil, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah (Muhammad Idris, 2024). Inflasi moderat dapat menjadi indikator ekonomi yang sehat, karena peningkatan permintaan barang dan jasa mendorong harga naik seiring dengan upaya produsen untuk memenuhi kebutuhan konsumen. Kenaikan harga yang moderat ini mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan memberikan ruang bagi investasi serta perencanaan jangka panjang (Prima & Riris, 2024). Hal ini sering kali berujung pada peningkatan laba, yang dapat memperbaiki pandangan investor terhadap kinerja perusahaan, dan sebagai akibatnya, harga saham juga mengalami peningkatan. Inflasi yang terkendali dapat dilihat sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kekuatan untuk mempertahankan profitabilitas meskipun terjadi kenaikan biaya. Inflasi moderat mencerminkan pertumbuhan ekonomi dan memberikan insentif bagi perusahaan untuk berinvestasi dan meningkatkan produksi. Dalam situasi ini, perusahaan cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi karena investor mengamati potensi pertumbuhan laba yang lebih baik, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan kenaikan harga saham. Inflasi moderat sering kali mendorong produsen untuk meningkatkan produksi dan investasi karena ekspektasi harga jual yang lebih tinggi di masa yang akan mendatang.

Berdasarkan teori agensi, jika manajer berhasil mengelola biaya dan meningkatkan pendapatan melalui penyesuaian harga, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap kemampuan manajemen. Kinerja yang baik dalam kondisi inflasi menciptakan persepsi bahwa manajemen mampu menghadapi tantangan ekonomi

dan memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika manajer gagal mengelola dampak inflasi dengan baik, hal ini dapat merugikan profitabilitas dan menurunkan harga saham, menciptakan ketidakpuasan di kalangan investor.

Inflasi moderat di Indonesia antara tahun 2019 hingga 2023 disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, *demand-pull inflation* terjadi akibat pertumbuhan ekonomi yang stabil pada tahun 2019 dan pemulihan pasca-pandemi COVID-19 pada tahun 2022 dan 2023, yang meningkatkan permintaan barang dan jasa (Badan Pusat Statistik, 2023). Kedua, *cost-push inflation* dipengaruhi oleh kenaikan biaya produksi, namun pengendalian biaya dan kebijakan subsidi pemerintah berhasil menstabilkan harga (Bank Indonesia, 2023). Ketiga, *built-in inflation* terjaga karena ekspektasi inflasi yang terkendali, berkat komunikasi yang baik dari Bank Indonesia dan pemerintah mengenai kebijakan ekonomi (Jason Fernando, 2024). Kombinasi faktor-faktor ini mencerminkan keberhasilan dalam pengendalian inflasi dan kontribusi terhadap stabilitas ekonomi Indonesia. Selain itu, inflasi moderat ini memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan mendorong pertumbuhan pasar. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Yasir, Dikdik, dan Lia (2023) yang menyatakan bahwa secara terpisah (parsial) Inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor *cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2019

– 2023. Diketahui nilai t hitung $1,028 < t$ tabel $1,66543$ dengan nilai $\text{Sig. } 0,308 > 0,05$ artinya, H_0 diterima dan H_a ditolak. Terdapat temuan dari studi ini yang mengindikasikan bahwa adanya perubahan dalam suku bunga tidak mempunyai hubungan dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal, ketika Suku bunga tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, situasi ini mungkin mengindikasikan investor tidak menganggap suku bunga sebagai sinyal yang penting dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Dalam situasi di mana perusahaan memiliki fundamental yang kuat atau prospek pertumbuhan yang baik, investor mungkin lebih memperhatikan faktor-faktor lain, seperti kinerja laba, inovasi produk, atau manajemen yang efektif. Dengan demikian, meskipun suku bunga dapat memengaruhi biaya pinjaman dan keputusan investasi, pengaruhnya terhadap harga saham bisa jadi tereduksi oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan.

Berdasarkan teori agensi, jika manajer perusahaan dapat mengelola risiko dan memanfaatkan peluang investasi dengan baik, maka fluktuasi suku bunga mungkin tidak terlalu berpengaruh pada keputusan mereka. Dalam hal ini, manajemen yang efektif dapat mengurangi dampak negatif dari suku bunga tinggi dengan strategi pengelolaan utang yang baik atau dengan mencari sumber pendanaan alternatif yang lebih murah. Ketika investor percaya bahwa manajemen mampu menghadapi tantangan yang ditimbulkan oleh perubahan suku bunga, mereka mungkin lebih cenderung untuk terus berinvestasi dalam saham meskipun ada perubahan dalam tingkat suku bunga. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Yasir, Dikdik, dan Lia (2023) yang menyatakan bahwa

secara terpisah (parsial) Suku Bunga tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham.

Pengaruh PDB Terhadap Harga Saham

Analisis secara parsial (uji-t) variabel PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham sektor *cyclical* yang terdaftar di BEI tahun 2019 – 2023. Diketahui nilai t hitung $-1,139 < t$ tabel $1,66543$ dengan nilai $\text{Sig. } 0,259 > 0,05$ artinya, H_0 diterima dan H_a ditolak. Terdapat temuan dari studi ini yang mengindikasikan bahwa adanya perubahan dalam PDB tidak berhubungan dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan teori sinyal, ketika PDB tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, ini mungkin menunjukkan investor tidak menganggap PDB sebagai indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam situasi di mana perusahaan memiliki fundamental yang kuat, seperti pendapatan yang stabil atau pertumbuhan laba yang baik, investor mungkin lebih memperhatikan faktor-faktor tersebut dibandingkan dengan angka PDB secara keseluruhan. Ini menunjukkan bahwa meskipun PDB dapat memberikan indikasi mengenai kesehatan ekonomi, investor cenderung lebih memperhatikan kinerja spesifik perusahaan dan prospek masa depan mereka.

Berdasarkan teori agensi, jika manajer perusahaan mampu mengelola risiko dan memanfaatkan peluang investasi dengan baik, perubahan dalam PDB mungkin tidak terlalu berpengaruh pada keputusan mereka. Misalnya, manajer yang efektif dapat menemukan cara untuk meningkatkan profitabilitas meskipun kondisi ekonomi secara keseluruhan tidak mendukung. Jika investor percaya bahwa manajemen

dapat mengatasi tantangan yang dihadapi tanpa bergantung pada pertumbuhan PDB, mereka mungkin tetap optimis terhadap kinerja saham meskipun ada fluktuasi dalam indikator ekonomi makro seperti PDB. Temuan studi ini memberikan hasil yang konsisten dengan studi Suci Ristia Ilyas (2022) yang menyatakan bahwa secara terpisah (parsial) PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap Harga Saham. Hasil ini didukung oleh Yasir, Dikdik, dan Lia (2023).

PENUTUP Kesimpulan

Hasil studi mengenai pengaruh variabel terhadap harga saham sektor *cyclical* di BEI pada tahun 2019-2023 menunjukkan *Current Ratio* (CR) mempunyai pengaruh negatif signifikan, di mana peningkatan CR dapat dianggap sinyal negatif jika tidak diimbangi efisiensi penggunaan aset. Sebaliknya, *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif signifikan, mencerminkan kinerja keuangan yang baik. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga mempunyai pengaruh negatif, menimbulkan kekhawatiran tentang risiko utang. Inflasi mempunyai pengaruh positif signifikan, karena perusahaan dapat menyesuaikan harga jual, sementara suku bunga serta Produk Domestik Bruto (PDB) tidak mempunyai pengaruh, menunjukkan fokus investor pada faktor lain yang lebih dominan.

Saran

Dalam studi selanjutnya, disarankan untuk mengevaluasi ulang hipotesis, mengingat hasil menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) dan inflasi memiliki pengaruh negatif dan positif terhadap harga saham, sementara suku bunga dan PDB tidak memiliki pengaruh, yang bertentangan dengan hipotesis awal.

Peneliti perlu mempertimbangkan konteks ekonomi yang lebih luas, termasuk faktor eksternal seperti kondisi pasar global dan kebijakan pemerintah. Selain itu, perluasan cakupan studi dengan variabel tambahan, seperti nilai tukar, kebijakan moneter, serta faktor mikroekonomi seperti inovasi produk dan strategi pemasaran, dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi harga saham di sektor *cyclical*.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhmad Sadewa Suryahadi. (2024, Oktober 22). *Menilik Capaian Pasar Modal Indonesia di bawah 10 Tahun Kepemimpinan Jokowi*. Retrieved from Makmur.id: <https://www.makmur.id/id/blog/artikel/menilik-capaian-pasar-modal-indonesia-di-bawah-10-tahun-kepemimpinan-jokowi>
- Badan Pusat Statistik. (2023, September 21). *Laporan Perekonomian Indonesia 2023*. Retrieved from Badan Pusat Statistik: <https://www.bps.go.id/id/publication/2023/09/21/a62efbad86d18bc35581c33a/laporan-perekonomian-indonesia-2023.html>
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Penyediaan Data Statistik Berkualitas*. Retrieved from Badan Pusat Statistik Indonesia: <https://www.bps.go.id/id>
- Bank Indonesia. (2021, November 24). *BI Proyeksikan Pertumbuhan Ekonomi 4,7-5,5% Tahun 2022*. Retrieved from Bank Indonesia: https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2331221.aspx
- Bank Indonesia. (2023). *BI-Rate*. Retrieved from Bank Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-rate.aspx>
- Bank Raya. (2024, Desember 13). *Apa Itu PDB?* Retrieved from Bank Raya: <https://bankraya.co.id/articles/insights/detail/mengenal-pdb>
- Bank Indonesia. (2023, Desember 22). *Tinjauan Kebijakan Moneter Desember 2023*. Retrieved from Bank Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/TKM-Desember-2023.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2024, Juli 13). *Optimalkan Investasi di Setiap Siklus Ekonomi dengan Indeks IDX Cyclical Economy 30*. Retrieved from Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2178>
- Dini Nuraini, Florida Ariani, & Chaerani Nisa. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan SubSektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode Tahun 2016-2021. *JIMP*, 2(1).
- Eddy Irsan Siregar. (2021). *Kinerja Keuangan Terhadap Profitabilitas Sub Sektor Konstruksi*. Jakarta, Indonesia: PT. Nasya Expanding Management.
- Erika Kurnia. (2024, Agustus 13). *Pasar Saham: HUT Ke-47 Pasar Modal Indonesia, Cemerlang Lima Tahun Terakhir*. Retrieved from Kompas.id: <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2024/08/13/aktif-sejak-1977-kinerja-pasar-modal-indonesia-cemerlang-lima-tahun-terakhir>
- Evan Tarver. (2023, Juni 28). *How Is a Company's Share Price Determined With the Gordon Growth Model?* Retrieved from Investopedia:

- <https://www.investopedia.com/ask/answers/061615/how-companys-share-price-determined.asp>
- Gregory Mankiw. (2021). *Principles of Economics*. Cengage Learning.
- Herry. (2023). *Analisis Laporan Keuangan : Intergrated and comperhensive edition*. (Adipramono, Ed.) Jakarta, Indonesia: Gramedia Widiasarana Indonesia.
- IDX (Bursa Efek Indonesia). (n.d.). *Daftar Saham*. Retrieved from PT Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/daftar-saham/>
- IMF. (2021, Oktober). *World Economic Outlook Database, October 2021 Edition*. Retrieved from International Monetary Fund: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>
- Investing.com. (n.d.). *Company or stock symbol : Umum ; Data Historis*. Retrieved from
- Jason Fernando. (2024, September 25). *Pahami Berbagai Jenis Inflasi*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/personal-finance/073015/understand-different-typesinflation.asp#:~:text=Demand%2Dpull%20inflation%20is%20when,order%20to%20maintain%20purchasing%20parity>.
- Julie Young. (2023, November 29). *Saham Siklus: Apa Itu, Contoh, Risiko dan Potensi Pengembalian*. Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/c/cyclicalstock.asp>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (1 ed., Vol. 12). Jakarta, Indonesia: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2021). *Pengantar Manajemen Keuangan* (Kedua ed.). Jakarta, Indonesia: Prenada Media Group.
- Lembar Saham. (n.d.). *Fundamental ; Rasio Likuiditas ; Rasio Profitabilitas ; Rasio Solvabilitas*. Retrieved from Company or Stock Symbol: <https://lembarsaham.com/fundamental-saham/>
- Leslie Kramer. (2024, Juli 26). *Bagaimana Harga Saham dan Kapitalisasi Pasar Perusahaan Ditentukan?* Retrieved from Investopedia: <https://www.investopedia.com/ask/answers/how-companys-stock-price-and-market-cap-determined/>
- Muhammad Idris. (2024, Maret 16). *Jenis-jenis Inflasi Ekonomi Menurut Tingkatan, Sifat, dan Asalnya*. Retrieved from Kompas.com: https://money.kompas.com/read/2024/03/16/134620226/jenis-jenis-inflasi-ekonomi-menurut-tingkatan-sifat-dan-asalnya?page=all&utm_source=chatgpt.com
- Prima Lestari Situmorang, & Riris Lawitta Maulina Siahaan. (2024). Analisis Hubungan Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(2), 245–255. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i2.158>
- Reni Nuraeni, Benny Barnas, & Fifi Afyanti Tripuspitorini. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROE terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 di BEI. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(3), 634–641.
- Rivan Kurniawan. (2024, September 5). *Cyclical adalah Saham Perusahaan yang Mudah Terpengaruh Kondisi Ekonomi*.

Retrieved from Rivan Kurniawan-Indonesia Value Investor:
<https://blog.rivankurniawan.com/2024/09/05/cyclical-adalah-saham-perusahaan/>

- Suci Ristia Ilyas. (2022). Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 4(1), 1–13.
<https://doi.org/10.31933/jemsi.v4i1>
- Stock Analysis. (n.d.). *Company or stock symbol : Financials ; Ratios ; Market Capitalization*. Retrieved from Stock Analysis:
<https://stockanalysis.com/>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif* (Vol. 4). Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Wardani, S., Zainuddin, & Yulianti, R. (2022, Juni). Pengaruh Profitabilitas, Financial Leverage, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Serambi Konstruktivis*, 4.
- Yasir Maulana, Dikdik Harjadi, & Lia Kurniasih. (2023). Pengaruh Faktor Mikroekonomi Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Pertanian (Studi Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015- 2019). *Jurnal Bisnis Net*, 6(1), 6.