

PENGARUH POTENSI FINANCIAL DISTRESS, INFLASI, SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022

Destri Ayu Lestari Ruhiyat¹⁾, Chaerudin Manaf²⁾, Bambang Wahyudiono³⁾

Universitas Pakuan, Kota Bogor, Indonesia

Email korespondensi: destriayulestari180@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh potensi financial distress, Inflasi, Suku bunga terhadap harga saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Jenis penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, dengan metode analisis data yang digunakan adalah model Altman Z-Score, penentuan model estimasi data panel, Uji T, Uji F dan Koefisien determinasi. Hasil penelitian dengan model Altman Z-Score menunjukkan terdapat 10 perusahaan dari 14 perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022 yang mengalami financial distress, 1 perusahaan berada pada kondisi grey Area, dan terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat (non financial distress). Sementara hasil penelitian secara parsial menunjukkan hasil variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, variabel financial distress berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan hasil bahwa variabel independen (inflasi, financial distress, suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Harga saham) dengan nilai $0.000085 < 0.05$. Nilai Adjusted-Square dalam penelitian sebesar 0.275831, hal ini berarti variabel inflasi, financial distress, suku bunga dan Altman Z-Score memberikan kontribusi pengaruh sebesar 27.5% terhadap harga saham dan sisanya sebesar 72.5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Kata kunci : Inflasi, Financial Distress, Suku Bunga, Altman Z-Score, Harga Saham.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of potential financial distress, inflation, interest rates on the stock prices of manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The type of research used is quantitative with a descriptive and verification approach. The sampling method used is purposive sampling method, with the data analysis method used is the Altman Z-Score model, determining the panel data estimation model, T test, F test and the coefficient of determination. The results of the research using the Altman Z-Score model show that there are 10 companies out of 14 manufacturing sector companies in the 2018-2022 period that are experiencing financial distress, 1 company is in a Gray Area condition, and there are 3 companies that are in a healthy condition (non-financial distress). While the partial results of the study show that the inflation and interest rate variables have no effect on stock prices, the financial distress variable has a significant effect on stock prices. The results of the study simultaneously show that the independent variables (inflation, financial distress, interest rates) have a significant effect on the dependent variable (stock price) with a value of $0.000085 < 0.05$. The Adjusted-Square value in the study was 0.275831, this means that the inflation, financial distress, interest rates and Altman Z-Score variables contributed 27.5% to stock prices and the remaining 72.5% was influenced by other variables outside the research model.

Keywords : Work Environment, Employee Performance

PENDAHULUAN

Para pelaku bisnis bersaing di era globalisasi saat ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat bersaing di dunia bisnis. Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba secara optimal bagi perusahaan maupun bagi pemegang saham, serta meningkatkan nilai perusahaan yang diukur oleh harga saham. Industri memanfaatkan laba yang diperolehnya guna meningkatkan serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Menurut Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) , Pertumbuhan sektor manufaktur pada kuartal II-2019 hanya sebesar 3,54% (year on year) angka tersebut melambat dari kuartal II-2018 sebesar 3,88%, lalu pada tahun 2020 sektor manufaktur kembali menurun hingga mencapai minus 2,52%. Hal tersebut disebabkan oleh adanya Pandemi Covid-19 yang menghebohkan dunia sehingga berdampak pada perekonomian global.

Pada bulan Maret 2020 pemerintah Indonesia mengkonfirmasi kasus infeksi Covid-19 pertama yang memasuki Indonesia. Berbagai sektor kehidupan nasional terdampak dengan munculnya virus ini, yang menyebabkan pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan pada kuartal II-2020 sebesar 5,32% dan kuartal III-2020 sebesar 3,49 (year on year). Dengan melemahnya angka pertumbuhan ekonomi nasional maka berdampak pada industri manufaktur di Indonesia. Sektor manufaktur mengalami penurunan secara signifikan pada bulan Maret 2020 yang ditandai dengan melemahnya angka Manufacturing PMI (*Purchasing Managers Index*) pada sektor manufaktur dari level 51,9 pada bulan Februari 2020 menjadi 45,3 pada bulan Maret 2020 dan kebalik menurun ke level terendah menjadi 27,5 pada bulan April 2020, hal tersebut diperkuat dengan pernyataan resmi pemerintah melalui kementerian perindustrian bahwa beberapa sektor industri manufaktur mengalami penurunan kapasitas produksi hingga 50%, kecuali industri alat-alat kesehatan dan obat-obatan (www.kompas.com).

Kebijakan PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) yang dilakukan pemerintah untuk menekan angka penyebaran Covid-19 nyatanya sangat berdampak pada terhambatnya supply chain bahan baku yang disebabkan kelangkaan bahan baku terutama dari China dan keterlambatan kedatangan bahan baku yang berdampak pada kenaikan harga produk dan memicu inflasi serta nilai tukar/kurs (Kemenku RI,2020).

Inflasi merupakan proses kenaikan harga yang berlaku secara umum dalam perekonomian. Inflasi yang tinggi dan fluktuatif mencerminkan ketidakstabilan ekonomi dengan tingkat harga barang dan jasa yang terus meningkat dan terus meningkat, serta tingkat kemiskinan di Indonesia yang terus meningkat. Masyarakat yang semula dapat memenuhi kebutuhan sehari-hari akibat inflasi yang tinggi dengan harga barang dan jasa yang tinggi tidak dapat memenuhi kebutuhannya, menyebabkan kemiskinan dan inflasi di Indonesia berfluktuasi dari tahun ke tahun (Salim, 2021).

Tabel 1.1 Data Inflasi Indonesia tahun 2018-2022

Tahun	Inflasi
2018	3.13%
2019	2.72%
2020	1.68%
2021	1.87%
2022	5.51%

sumber : www.bi.go.id, data diolah 2022

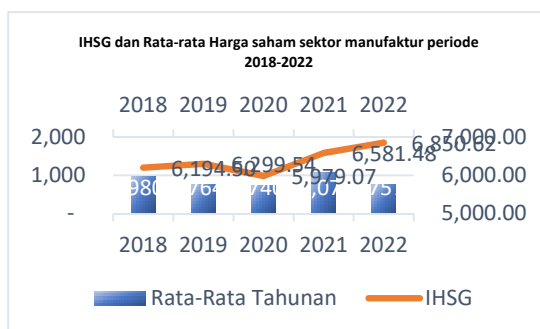
Menurut Tandililin (2010) Inflasi akan berdampak negatif pada harga saham. Ketika inflasi tinggi menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kondisi pasar modal, sehingga investor menarik modalnya dan menyebabkan nilai saham menurun akibat krisis kepercayaan investor. Sebagai industri manufaktur komoditas, industri manufaktur memerlukan sumber modal internal serta eksternal guna meningkatkan kapasitas produksi serta melaksanakan investasi tambahan.

Selain inflasi yang terkena dampak Covid-19 adapula Suku Bunga yang termasuk salah satu variabel makroekonomi yang terdampak Covid-19. Menurut Bank Indonesia, BI rate adalah suku bunga yang mencerminkan sikap atau kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik (www.bi.go.id). Suku bunga menjadi salah satu daya tarik bagi investor yang menanamkan investasinya dalam bentuk deposito maupun SBI menjadikan investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, maka harga saham akan mengalami penurunan dan sebaliknya, ketika suku bunga mengalami penurunan maka harga saham mengalami peningkatan. Tingkat suku bunga

yang tinggi menyebabkan investor memilih untuk berinvestasi pada tabungan atau deposito, menyebabkan saham tidak diminati dan menyebabkan saham jatuh. (Lutfhiana,2018).

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting yang harus diperhatikan investor ketika memutuskan untuk berinvestasi, karena harga saham menunjukkan kinerja emiten. Harga saham berubah-ubah tergantung kinerja perusahaan, jika emiten tersebut memiliki kinerja yang lebih baik, maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari aktivitas perdagangan tersebut semakin besar. Berikut adalah grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata sektor manufaktur periode 2018-2022.

Sumber : www.id.investing.com dan www.idx.co.id , data diolah 2022



Gambar 1.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan harga saham rata-rata tahunan sektor manufaktur periode 2018-2022

Berdasarkan gambar 1.2 harga saham mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pandemi Covid-19 merupakan salah satu faktor eksternal yang kerap terjadi di dunia perekonomian sehingga berdampak pada makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar yang mengalami penurunan dan jika dibiarkan akan mengakibatkan kondisi keuangan menjadi tidak stabil serta mungkin terjadi financial distress (Rohiman & Damayanti, 2019).

Prihadi (2019) mengatakan perusahaan dengan fundamental yang lemah rentan mengalami kesulitan keuangan, dimana keadaan kesulitan keuangan merupakan peringatan sebelum perusahaan tersebut bangkrut. Perusahaan tergolong dalam kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar utangnya. Dalam dunia bisnis dan ekonomi, kebangkrutan memang sering dihubungkan dengan suatu kondisi yang disebut "financial distress". Secara umum financial distress adalah keadaan dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan beresiko mengalami kebangkrutan. Plat dan Plat (2002) mendefinisikan financial distress sebagai tahap menurunnya kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kondisi umum bagi perusahaan yang mengalami financial distress adalah pelanggaran kewajiban dividen kepada investor dan arus kas di bawah bagian akumulasi utang jangka panjang.

Kinerja perusahaan merupakan akibat dari beberapa proses dengan konsumsi sumber daya yang tidak sinkron. Salah satu parameter untuk menilai kinerja suatu perusahaan ialah tingkat pertumbuhan labanya, karena pertumbuhan laba digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Pemegang saham mengharapkan peningkatan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan laba, karena peningkatan laba meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham. Dengan mengetahui pertumbuhan laba suatu perusahaan, pengguna laporan keuangan akan mengetahui bahwa telah terjadi peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Nathanael dan Pangabean (2020) Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor erat kaitannya dengan kinerja perusahaan. Kinerja suatu perusahaan tercermin dari laba yang dihasilkan, sehingga laba yang dihasilkan merupakan gambaran nilai suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Indikator kesulitan keuangan suatu perusahaan dapat dideteksi dengan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang bertujuan untuk mencari keuntungan.

Berdasarkan hal tersebut maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh potensi financial distress, inflasi dan suku bunga terhadap harga saham untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan yang diteliti. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan tekstil dan garmen yang mengalami penurunan laba selama periode 2018-2022. Berdasarkan uraian tersebut maka penulis ingin melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Potensi Financial Distress, Inflasi, Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022".

Adapun tujuan melakukan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh financial distress, inflasi dan suku bunga terhadap harga saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018-2022.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Perusahaan selalu menerbitkan laporan keuangan setiap tahunnya agar dapat digunakan bagi para pemangku kepentingan seperti investor, kreditor, manajer, pemerintah, dan yang lainnya. Dengan laporan keuangan yang diterbitkan, para pihak tersebut dapat mengetahui hasil kinerja dan kondisi perusahaan dalam suatu periode.

Sektor Manufaktur merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada laporan keuangan yang diterbitkan, beberapa perusahaan pada subsektor ini mengalami penurunan laba dan kerugian, serta mengalami resesi pada tahun 2020 dampak dari wabah Covid-19.

Financial Distress

Financial distress adalah kondisi suatu perusahaan yang berada di dalam kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan. Menurut Kusumaningtyas (2017) *Financial distress* merupakan situasi di mana perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban atau hutang lancar yang dimiliki, sehingga perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan agar dapat mengembalikan kesulitan ekonomi perusahaan. Situasi ini bisa terjadi ketika suatu perusahaan mengalami kerugian dalam waktu beberapa tahun dan dapat berujung pada kebangkrutan.

Berikut Indikator *financial distress* menurut Ratna dan Marwati (2018) :

1. Indikator Eksternal
 - a. Penurunan jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
 - b. Penurunan laba secara terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c. Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d. Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
 - e. Harga di pasar mulai menurun terus menerus.
2. Indikator Internal
 - a. Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
 - b. Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
 - c. Ketergantungan terhadap utang. Utang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

Inflasi

Inflasi merupakan variabel ekonomi makro yang bisa menguntungkan dan merugikan suatu industri. Kenaikan inflasi secara relatif ialah signal negatif untuk pemodal di pasar modal. Kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen dan dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan (Sirait dan D. Siagian, 2002).

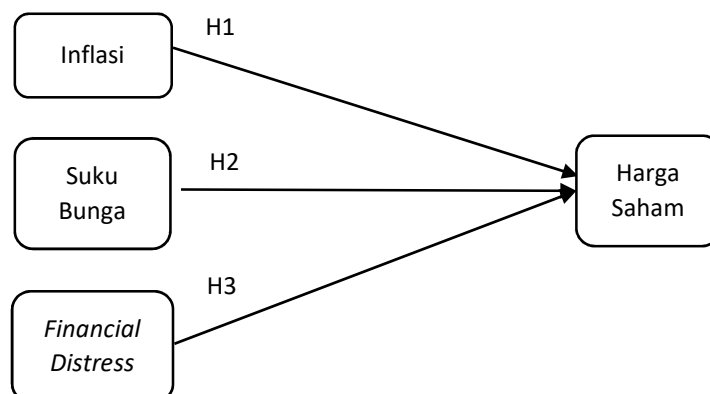
Suku Bunga

Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan beban emiten yang selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Pertumbuhan ini juga dapat mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke pasar uang atau ke tabungan dan deposito, yang dapat mengakibatkan penurunan investasi di pasar saham dan harga saham yang semakin jatuh.

Menurut teori klasik yang dikutip dari Boediono (1980), teori suku bunga adalah teori permintaan dan penawaran tabungan. Teori ekonomi klasik menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat bunga, semakin besar keinginan orang untuk menabung. Hal tersebut artinya dengan suku bunga yang lebih tinggi, mendorong orang untuk mengorbankan atau mengurangi pengeluaran konsumen untuk meningkatkan tabungan mereka. Berinvestasi juga merupakan fungsi dari suku bunga.

Teori Keynes yang dikutip dari Boediono (1980) menyatakan penetapan suku bunga dikenal sebagai teori preferensi likuiditas. Keynes mengatakan bahwa suku bunga adalah murni fenomena moneter yang terbentuk di pasar uang. Ini berarti bahwa tingkat bunga ditentukan oleh penawaran dan permintaan uang.

Bedasarkan kerangka pemikiran diatas, maka disusun paradigam penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.9 Kerangka Pemikiran

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

H2 : Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI

H3 : Financial Distress berpengaruh terhadap Harga saham sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini , jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Dalam penelitian ini metode deskriptif dan verivikatif digunakan untuk melihat kondisi makro ekonomi dan laporan keuangan serta memprediksi terjadinya *financial distress* menggunakan Model Altman Z-score.

Objek Penelitian, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

Sugiyono (2014) mendefinisikan objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif,valid,dan reliable tentang variabel tertentu. Objek penelitian pada penelitian ini yaitu harga saham untuk memprediksi financial distress melalui model altman z-score.

Unit analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdapat pada lokasi penelitian yaitu sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang berada di Gd. Bursa Efek Indonesia, Tower 2, Lantai GF, Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan.

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan mempelajari dokumen yang berhubungan dengan penelitian (Herviani dan Febriansyah, 2016). Pada penelitian ini, data yang dianalisis yaitu laporan keuangan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber data yang digunakan yaitu laporan keuangan yang diakses melalui laman web (www.idx.co.id).

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Inflasi	Indeks Harga Konsumen	Rasio
Suku Bunga	Suku Bunga Indonesia (SBI)	Rasio

Variabel	Indikator	Skala
Financial Distress	$Z = 1,2 WCTA + 1,4 RETA + 3,3 EBITTA + 0,6 MVEBVTD + 0,999 STA$ Dimana : WCTA = Working Capital / Total Assets RETA = Retained Earning / Total Assets EBITTA = Erning Before Interest and Tax / Total Assets MVEBVTD = Market Value Equity / Book Value of total Debt STA = Sales / Total Assets	Rasio
Harga Saham	Closing price	Rasio

Metode Penarikan Sampel

Penelitian ini menggunakan sampel data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode penarikan sampel menggunakan *Non Probability Sampling* yaitu teknik *Purposive Sampling* atau *Judgemental Sampling*. Menurut Sugiyono, (2013) teknik *purposive sampling* adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu melalui beberapa kriteria, tujuannya agar data yang diperoleh nanti bisa lebih representative. Adapun kriteria yang dibuat dalam menarik sampel dalam penelitian ini, yakni:

Tabel 3.2 Kriteria Data Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia Sektor Manufaktur tahun periode 2018-2022	193
2	Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap sesuai periode yang diteliti yaitu 2018-2022	179
3	Perusahaan sektor manufaktur yang mengalami kerugian laba bersih selama kurang lebih 3 tahun berturut-turut selama periode 2018-2022	23
4	Perusahaan sektor manufaktur yang memiliki data historis harga saham selama periode 2018 – 2022	14

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diatas dari total populasi sebanyak 193 perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, terdapat 14 perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi keempat kriteria untuk dijadikan sampel penelitian yang telah disebutkan di atas, perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Manufaktur

Kode Emiten	Perusahaan	Tanggal IPO
ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk	10/7/2012
PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	18/10/1994
MBTO	PT. Martina Berto Tbk	13/1/2011
KICI	PT. Kedaung Indah Can Tbk	28/10/1993
LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk	17/10/1994
KRAS	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk	10/11/2010
ADMG	PT. Polychem Indonesia Tbk	20/10/1993
BRNA	PT. Berlina Tbk	6/11/1989
TIRT	PT. Tirta Mahakam Resources Tbk	13/12/1999
MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	9/6/2005
PRAS	PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk	12/7/1990

Kode Emiten	Perusahaan	Tanggal IPO
LPLI	PT. Star Pacific Tbk	13/7/2011
TFCO	PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk	26/2/1980
GMFI	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10/10/2017

Metode Analisis Data

1. Metode Altman Z-Score

Melakukan perhitungan laporan keuangan setiap perusahaan dan menerapkannya pada model Altman Z-Score, yaitu dengan rumus :

$$Z = 1,2 WCTA + 1,4 RETA + 3,3 EBITTA + 0,6 MVEBVTB + 0,999 STA$$

Dimana :

WCTA = *Working Capital / Total Assets*

RETA = *Retained Earning / Total Assets*

EBITTA = *Erning Before Interest and Tax / Total Assets*

MVEBVTB = *Market Value Equity / Book Value of total Debt*

STA = *Sales / Total Assets*

Melakukan interpretasi score yang dihasilkan dan mengklasifikasikan kondisi perusahaan berdasarkan titik batas masing-masing model Altman Z-Score. Berikut adalah Klasifikasi Model Altman Z-Score:

- Jika nilai $Z < 1,8$ maka perusahaan dalam keadaan distress.
- Jika nilai $1,8 < Z < 2,99$ maka perusahaan dalam kondisi grey area.
- Jika nilai $Z > 2,99$ maka perusahaan tidak distress (sehat).

2. Penentuan Model Estimasi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017), estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga cara, yaitu sebagai berikut :

a. Common Effect Model

Common Effect Model adalah pendekatan paling sederhana untuk pengambilan sampel data panel karena hanya menggabungkan data *time series* dan *cross-sectional*.

b. Fixed Effect Model

Fixed Effect Model mengasumsikan bahwa efek terdapat variasi berbeda antar individu. Perbedaan antar individu dapat di pertanggung jawabkan oleh perbedaan pada intersepanya.

c. Random Effect Model

Random Effect Model mengevaluasi data panel di mana variabel gangguan dapat dikorelasikan dari waktu ke waktu dan antar individu. Dalam *Random Effect Model*, perbedaan interval kondisi kesalahan masing-masing perusahaan dikompensasi.

3. Uji Hipotesis

a. Uji T

Hipotesis diuji dengan pengujian variabel secara parsial (uji-t). Uji ini dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Uji-t ini menunjukkan sejauh mana pengaruh variabel independen secara individual menjelaskan variabel dependen yang digunakan dalam uji-t/tingkat signifikansi pada taraf 0,05 ($\alpha = 5\%$). Uji-t memiliki beberapa kriteria, yaitu sebagai berikut:

- Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima, yang artinya secara parsial variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis diterima, yang artinya secara parsial variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji F

Pada pengujian simultan akan diuji pengaruh ketiga variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji statistik yang digunakan pada pengujian simultan adalah Uji F atau yang biasa disebut dengan Analysis of varians (ANOVA). Pengujian Uji F menurut Sugiyono (2018) Dapat menggunakan rumus signifikan korelasi ganda sebagai berikut:

$$Fh = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R = Koefisien korelasi ganda

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah anggota sampel

Uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh serta hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

- Perbandingan F_{hitung} dengan F_{tabel}
 - a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
 - b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata
 - a. Jika nilai signifikansi $>$ taraf nyata (0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
 - b. Jika nilai signifikansi $<$ taraf nyata (0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

4. Koefisien Determinasi

Tingkat koefisien determinasi (R^2) juga dianalisis dalam uji regresi. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur dan menentukan persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka anda dapat mengatakannya semakin kuat kemampuan variabel independen model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, ketika R^2 mendekati nol, variabel bebas menjelaskan lebih sedikit variasi dalam variabel terikat (Algifari, 2000).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil prediksi Financial distress menggunakan metode Altman Z-Score

1. PT. Tri Banyan Tirta Tbk

Tabel 4.1 Hasil analisis Z-Score PT.Tri Banyan Tirta Tbk

Waktu	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Z	Kategori
2018	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2019	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2021	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2022	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres

Sumber : data diolah, 2023

2. PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

Tabel 4.2 Hasil analisis Z-Score PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk

Waktu	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Z	Kategori
2018	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2019	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2021	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2022	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres

Sumber : Data diolah,2023

3. PT. Martina Berto Tbk

Tabel 4.3 Hasil analisis Z-Score PT. Martina Berto Tbk

Waktu	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Z	Kategori
2018	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2019	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2021	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2022	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres

Sumber : Data diolah,2023

4. PT. Kedaung Indah Can Tbk

Tabel 4.4 Hasil analisis Z-Score PT. Kedaung Indah Can Tbk

Waktu	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Z	Kategori
2018	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2019	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2020	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2021	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres
2022	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	Distres

Sumber : Data diolah,2023

5. PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

Tabel 4.5 Hasil analisis Z-Score PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

Sumber : Data diolah,2023

6. PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk

Tabel 4.6 Hasil analisis Z-Score PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk

Sumber : Data diolah,2023

7. PT. Polychem Indonesia Tbk

Tabel 4.7 Hasil analisis Z-Score PT. Polychem Indonesia Tbk

Sumber : Data diolah,2023

8. PT. Berlina Tbk

Tabel 4.8 Hasil analisis Z-Score PT. Berlina Tbk

Sumber : Data diolah,2023

9. PT. Tirta Mahakam Resources Tbk

Tabel 4.9 Hasil analisis Z-Score PT. Tirta Mahakam Resources Tbk

Sumber : Data diolah,2023

10. PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

Tabel 4.10 Hasil analisis Z-Score PT. Multistrada Arah Sarana Tbk

Sumber : Data diolah,2023

11. PT Prima Alloy Stell Universal Tbk

Tabel 4.11 Hasil analisis Z-Score PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk

Sumber : Data diolah,2023

Tabel 4.17 Hasil Uji Hausman

Dependent Variable: Return - Hausman Test
 Model: Cross-section
 Test: Cross-section random effect

Test Statistic	Chi-Sq	df	Prob.
Chi-sq(1) = 1.000000	0.000000	1	0.999999

* Cross-section test not available in EViews 9. The cross-section test is not available in EViews 9.

Sumber : Data diolah dengan E-Views9 ,2023

Berdasarkan tabel 4.3 bahwa nilai probabilitas untuk cross section random >0.05 yaitu sebesar 1.0000. Maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah random effect model.

Regresi Linear Data Panel

Data panel adalah data yang menggabungkan data time series dan data cross-section. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan analisis regresi linier dengan menggunakan data panel untuk menguji pengaruh variabel independen seperti inflasi, financial distress, suku bunga terhadap variabel dependen harga saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. Berikut adalah hasil uji regresi data panel sebagai berikut :

Tabel 4.18 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Return - Cross-section random effect
 Model: Cross-section random effect
 Date: 01/2018 - 01/2022
 Sample: 1018 1022
 Pooling method: OLS
 Cross-section weights: 1/4
 Total panel observations: 1018
 Group and time dummies omitted

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.007398	0.000000	1.89932	0.0606
INFLASI	0.099932	0.000000	2.49993	0.0133
SUKU_BUNGA	-0.075657	0.000000	-1.89189	0.0610
Z_SCORE	0.000208	0.000000	0.00000	0.9999

R-squared Statistics		F-Stat	Prob.
Unadjusted R-squared		0.004155	0.9999
Adjusted R-squared		0.000000	0.9999

F-Statistic Details			
R-squared	0.004155	Unadjusted R-squared	0.004155
Adjusted R-squared	0.000000	Adjusted R-squared	0.000000
F-Statistic	0.000000	F-Statistic	0.000000
Prob(F-Statistic)	0.999999	Prob(F-Statistic)	0.999999

Cross-section Statistics			
R-squared	0.000000	Unadjusted R-squared	0.000000
Adjusted R-squared	0.000000	Adjusted R-squared	0.000000

Sumber : Data diolah dengan E-Views9 2023

Berdasarkan tabel 4.18 hasil uji regresi data panel yang diolah dengan menggunakan software E-Views 9 dengan pendekatan random effect model, menyatakan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 0.007398 + 0.099932 \text{ Inflasi} - 0.075657 \text{ Suku Bunga} - 0.000208 \text{ Z-Score}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel pada tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai konstanta pada persamaan diatas adalah sebesar 0.007398, maka dapat diartikan bahwa keadaan inflasi ,suku bunga dan financial distress bernilai sama dengan 0, maka harga saham perusahaan sektor manufaktur bernilai positif sebesar 0.007398. Nilai koefisien regresi data panel dari variabel Inflasi sebesar 0.099932, maka dapat diartikan bahwa setiap Inflasi meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami peningkatan sebesar

0.099932. Nilai koefisien regresi data panel dari variabel suku bunga sebesar minus 0.075657, maka dapat diartikan bahwa setiap suku bunga meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.075657. Nilai koefisien regresi data panel dari variabel financial distress sebesar minus 0.000208, maka dapat diartikan bahwa setiap financial distress meningkat 1 kali maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 0.000208.

Uji Hipotesis

Uji T

1. Pengaruh inflasi terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar 3.006447, dengan nilai koefisien positif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0637 (>0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

2. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar -1.620499, dengan nilai koefisien negatif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.10990 (>0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

3. Pengaruh financial distress, terhadap harga saham

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai t-statistic yaitu sebesar -4.281624, dengan nilai koefisien negatif dan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0.0001 (<0.05). hal tersebut menunjukkan bahwa financial distress, berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

Uji F

Berdasarkan tabel 4.18, nilai Fstatistik sebesar 8.379651. maka jika dibandingkan dengan nilai Ftabel dapat diketahui bahwa Fstatistik $>$ Ftabel atau $8.379651 > 2.51$, maka dengan demikian dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak atau H_4 diterima. Sementara berdasarkan nilai probabilitas F pada tabel 4.18 terlihat bahwa nilai signifikansi probabilitas F adalah 0.000085 atau nilai signifikansi probabilitas $F < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulan yang di dapat adalah bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (inflasi, suku bunga dan financial distress) terhadap variabel dependen (Harga saham) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

Analisis Uji Determinasi

Nilai R^2 (R-square) digunakan untuk mengukur dan menentukan presentase pengaruh variabel independen seperti inflasi, suku bunga, dan Altman Z-Score terhadap perubahan variabel dependen yaitu harga saham. Jika nilai R^2 mendekati 0, maka model regresi semakin tidak layak. Berdasarkan tabel 4.18 nilai R-square adalah sebesar 0.275831 atau 27.5%. hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 27.5% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 27.5% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 72,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien inflasi sebesar 0.099932 dengan nilai probabilitas 0.0637. hal ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel inflasi berada >0.05 . Karena, ketika inflasi meningkat belum tentu menyebabkan penurunan atau kenaikan harga saham.

Selama periode penelitian ini nilai Inflasi tergolong ringan dengan tingkat inflasi terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar 1.68% dan tingkat inflasi tertinggi pada tahun 2022 sebesar 5.51%. Rata-rata tingkat inflasi dari tahun 2018 sampai dengan 2022 sebesar 3.09% atau kurang dari 10%. Inflasi tumbuh lambat dan berada satu digit dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali. Hasil ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Inflasi yang rendah dan stabil tidak mempengaruhi nilai saham sebuah perusahaan, karena biaya produksi tidak tinggi dan pengeluaran pemerintah masih rendah.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien suku bunga sebesar minus 0.075657 dengan nilai probabilitas 0.1099. hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel suku bunga berada >0.05 . Karena berdasarkan data suku bunga menunjukkan bahwa suku bunga mengalami penurunan yang stabil, sehingga nilai suku bunga tidak mempengaruhi saham.

Ketika suku bunga naik begitu juga laba bersih perusahaan, kenaikan atau penurunan laba bersih perusahaan secara langsung tercermin pada harga saham perusahaan di pasar saham. Jadi ketika laba bersih perusahaan diperkirakan turun, harga sahamnya cenderung turun, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena ketika suku bunga mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan. Sebaliknya, ketika suku bunga mengalami penurunan, harga saham akan mengalami kenaikan.

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa nilai koefisien financial distress sebesar -0.000208 dengan nilai probabilitas 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial financial distress berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel financial distress berada <0.05 . Tingkat financial distress pada model Altman Z-score mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan Z-score tinggi atau perusahaan dalam kondisi safe zone memiliki risiko yang lebih kecil dalam kinerja keuangan perusahaan dan memiliki harga rata-rata yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai Z-score lebih rendah ataupun terletak dalam keadaan distress zone, hingga resiko kebangkrutan lebih besar serta industri membuktikan rata-rata harga saham yang rendah. Perihal ini membuktikan jika ketika nilai Z-score perusahaan besar hingga tingkat financial distress nya rendah serta sebaliknya ketika nilai Z-score perusahaan rendah maka tingkat financial distress perusahaan tersebut terus menjadi besar.

Hasil penelitian menyatakan jika semakin besar nilai Z-Score hingga tingkat financial distress perusahaan semakin rendah serta harga saham terus menjadi bertambah. Perihal ini pula sesuai dengan teori yang ada menyatakan jika secara teoritis Z-Score yang bisa dikatakan sebagai informasi fundamental perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN

1. Terdapat 10 perusahaan dari 14 perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022 yang mengalami financial distress yaitu diantaranya adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Martina Berto Tbk, PT. Langgeng Makmur Industri Tbk, PT. Krakatau Stell (Persero), PT. Berlina Tbk, PT. Tirta Mahakam Resources Tbk, PT. Multistrada Arah Sarana Tbk, PT. Prima Alloy Stell Universal Tbk, dan PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk. Sementara PT. Kedaung Indah Can Tbk berada pada kondisi Grey Area. Terdapat 3 perusahaan yang berada pada kondisi sehat (non financial distress) yaitu PT. Polychem Indonesia Tbk, PT. Star Pacific Tbk, dan PT. Tifico Fiber Indonesia Tbk.
2. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien inflasi sebesar 0.099932 dengan nilai probabilitas 0.0637. hal ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel inflasi berada >0.05 . Karena, ketika inflasi meningkat belum tentu menyebabkan penurunan atau kenaikan harga saham.
3. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien suku bunga sebesar minus 0.075657 dengan nilai probabilitas 0.1099. hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel suku bunga berada >0.05 . Karena berdasarkan data suku bunga menunjukkan bahwa suku bunga mengalami penurunan yang stabil, sehingga nilai suku bunga tidak mempengaruhi saham.
4. Penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien financial distress sebesar -0.000208 dengan nilai probabilitas 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial financial distress berpengaruh signifikan terhadap harga saham, karena nilai probabilitas variabel financial distress berada <0.05 . Tingkat financial distress pada model Altman Z-score mempengaruhi volatilitas harga saham suatu perusahaan.
5. Penelitian menunjukkan hasil uji F dengan nilai signifikansi probabilitas F adalah 0.000085 atau nilai signifikansi probabilitas $F < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_4 diterima. Berdasarkan hasil tersebut maka kesimpulan yang di dapat adalah bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen (inflasi, financial distress, suku bunga) terhadap variabel dependen (Harga saham) pada perusahaan sektor manufaktur periode 2018-2022.

6. Penelitian menunjukkan nilai R² (R-Square) nilai R-square adalah sebesar 0.275831 atau 27.5%. hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 27.5% atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 27.5% variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 72.5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

SARAN

Bedasarkan kesimpulan yang sudah diperoleh maka pada penelitian ini penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Investor yang tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan sebaiknya memperhatikan kondisi fundamental perusahaan, serta kondisi makro ekonomi terlebih dahulu sebagai bahan pertimbangan agar investasi yang dilakukan akan memberikan keuntungan yang sesuai dengan yang diharapkan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mengembangkan variabel suku bunga karena variabel tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah periode tahun penelitian dan variabel yang tidak ada dalam penelitian dan menggunakan metode pengukuran financial distress yang lain seperti S-Score dan Zmijewski, agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik guna menunjang perkembangan ilmu pengetahuan di bidang ekonomi manajemen keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). FINANCIAL RATIOS, DISCRIMINANT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF CORPORATE BANKRUPTCY. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1968.tb00843.x>
- Oktaviani, N. (2020). ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM. *SIKAP*, 5(1), 46–60. <http://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap>
- Abdul Kadim, N. S. (2018). Pengaruh Analisa Kesehatan Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman Z-Score terhadap Harga Saham Industri Konstruksi di Indonesia yang Listing di BEI periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 1(4), 52–65. <http://repository.upi-yai.ac.id/157/>
- Hendrwan, M. S. (2022, Sempتمبر). Pengaruh Indikator Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal GEOEKONOMI*, 13(2503-4790). doi:doi.org/10.36277/geoekonomi.v13i2.207
- Khairunnida. (2017, Desember). Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Consumer Goods Di Bursa Efek Indonesia. *Majalah Ilmiah Politeknik Mandiri Bina Prestasi*, 6(2301-797X). Diambil kembali dari www.politeknikmbp.ac.id
- Mulyanti, A. (2019, August). Financial Distress, Macroeconomic Factors and Its Effect Towards Stock Price In Mining Companies Operating in The Coal Subsector Registered in Indonesia Stock Exchange for Period of 2013-2017. *RJOAS*. doi:DOI 10.18551/rjoas.2019-08.09
- Ningsih, H. d. (2021, Juni). PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN FINANCIAL DISTRESS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI : STUDI KASUSU PADA KONDISI PANDEMI COVID-19. *EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Bisnis dan Akutansi*, 9, 1206-1218. Diambil kembali dari <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/34517>
- Riadi. (2012, Oktober 8). Perbankan. Diambil kembali dari KAJIANPUSTAKA.COM: www.kajianpustaka.com/2012/10/teori-suku-bunga.html
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Prenada Media.
- Arilyn, E. (2020). The Effect of Financial Ratios and Macroeconomic Variables to Financial Distress of Agriculture Industry Listed in the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2018. *ATLANTIS PRESS Advances in Economics, Business and Management Research*, 347-349.
- Boediono. (2001). *Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Ekonomi Makro : Edisi II*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Boediono. (2018). *Pengantar Ilmu Ekonomi No.1 Ekonomi Mikro*. Yogyakarta: BPFE.
- Cheol Eun, B. R. (2017). *International Financial Management : Edition 8*. McGraw Hill.
- Data Inflasi Indonesia. (2023). Diambil kembali dari Bank Indonesia: www.bi.go.id

- Edhi Asmirantho, Y. M. (2016). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN SAHAM PADA SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN PERIODE 2011-2015. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 17-25.
- Fakhrurozie. (2007). Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Semarang.
- Fitri Rachmawati AT, S. P. (2021). The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, The Effect of Inflation, Currency Exchange Rates, BI Rate, Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Duconomics Sci-meet*, 253-262.
- Ibrahim, Z. (2013). Pengantar Ekonomi Makro Edisi Revisi. Serang : Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat (LP2M) IAIN Sultan Maulana Hasanudin Banten.
- Indrawati, S. d. (2019). Manajemen Keuangan Perusahaan. Universitas Brawijaya Press.
- Irham, F. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Alfabeta.
- Melaniea Galih S, I. Y. (2021). The Effect of Profitability and Leverage on Financial Distress with Inflation as Moderating. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 134-143.
- Ningsih, S. (2021, Juni). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai variabel Mediasi : Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal EMBA*, 9, 12906-1218.
- Putong. (2013). Pengantar Mikro dan Makro Edisi : 5. Mitra Wacana Media.
- Ridwan Maronong, K. N. (2017). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26, 284-287.
- Robert S. Pindyck, D. L. (2009). *Microeconomics*. Pearson Prentice Hall.
- Serena Sila Sebo, H. N. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 113-126.