



THE INFLUENCE OF INFLATION, EXCHANGE RATES, AND NET PROFIT MARGIN ON THE STOCK PRICES OF COMPANIES LISTED IN THE IDX30 INDEX ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (2020–2024)

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM IDX30 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–2024

Veronica Anggraini, Akhmad Akbar

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

Email : inivero.ve@gmail.com, akbarakhammad@gmail.com

ARTICLE INFO

Correspondent:

Veronica Anggraini
inivero.ve@gmail.com

Keywords:

**Inflation, Exchange Rate,
Net Profit Margin, Stock
Price**

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 141 - 149

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of inflation, exchange rate, and Net Profit Margin (NPM) on stock prices of companies listed in the IDX30 for the 2020–2024 period. This study uses a quantitative approach with an associative method. Secondary data were obtained from company financial statements, the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and the Central Statistics Agency. The sampling technique used purposive sampling, resulting in 11 companies with a total of 55 observations. Data were analyzed using panel data regression, with the Random Effects Model (REM) selected as the best model and processed using EViews 13. The partial test (t-test) shows that inflation has a positive and significant effect on stock prices (t-count 3.352390 > 2.00758; prob. 0.0015 < 0.05). The exchange rate has a negative and significant effect on stock prices (t-count -3.542561; prob. 0.0009 < 0.05). NPM has a positive and significant effect on stock prices (t-count 2.142244; prob. 0.0370 < 0.05). Simultaneously (F-test), inflation, exchange rate, and NPM significantly affect stock prices (F-count 6.627099 > 2.79; prob. 0.000725 < 0.05). Together, the three variables explain 23.82% of the variation in stock prices (adjusted R-squared), while the remaining 76.18% is explained by other factors outside the model, such as market sentiment and other qualitative aspects that are difficult to quantify.

Copyright © 2026 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
Koresponden: Andy Prasetyo <i>cakandy22@gmail.com</i> Kata kunci: Inflasi, Nilai Tukar, Net Profit Margin, Harga Saham Website: <i>https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER</i> Hal : 141 - 149	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar, dan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Data sekunder diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel dengan total 55 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model terbaik yang terpilih adalah Random Effects Model (REM) yang diolah menggunakan EViews 13. Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (t-hitung 3,352390 > 2,00758; prob. 0,0015 < 0,05). Nilai tukar rupiah terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham (t-hitung -3,542561; prob. 0,0009 < 0,05). NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (t-hitung 2,142244; prob. 0,0370 < 0,05). Secara simultan (uji F), inflasi, nilai tukar, dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham (f-hitung 6,627099 > 2,79; prob. 0,000725 < 0,05). Ketiga variabel secara bersama-sama mampu menjelaskan 23,82% variasi harga saham (Adjusted R-squared), sedangkan sisanya 76,18% dijelaskan oleh faktor lain di luar model, seperti sentimen pasar dan aspek kualitatif lain yang sulit dikuantifikasi. <i>Copyright © 2026 JSER. All rights reserved</i>

PENDAHULUAN

Dinamika perekonomian dunia pada rentang 2020–2024 diwarnai berbagai ketidakpastian yang menciptakan gejolak pada stabilitas ekonomi nasional, termasuk pasar modal yang sangat sensitif merespons kondisi tersebut. Merujuk UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal berperan strategis sebagai sarana pembiayaan jangka panjang sekaligus wadah bagi masyarakat untuk berinvestasi. Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi penyelenggara utama perdagangan efek, dengan saham sebagai instrumen investasi yang paling banyak diminati karena memberikan hak kepemilikan sekaligus potensi keuntungan berupa dividen dan capital gain.

Pergerakan harga saham merepresentasikan ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi dan kinerja perusahaan sehingga sering dijadikan indikator kesehatan ekonomi nasional. Indeks IDX30, yang mempresentasikan 30 emiten unggulan dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar besar, turut mengalami tekanan selama masa pandemi dan pemulihan pasca-COVID-19. Harga penutupan indeks IDX30 tercatat menurun dari 502,27 pada akhir 2020 menjadi 423,48 pada akhir 2024, mengindikasikan tantangan yang dihadapi pasar modal Indonesia sepanjang periode tersebut (idx.co.id, 2025).

Salah satu faktor eksternal yang memengaruhi pergerakan harga saham adalah inflasi. Tingkat inflasi Indonesia tercatat berfluktuasi dari 1,68% (2020) menjadi puncaknya 5,51% pada 2022 akibat gangguan rantai pasok global pasca konflik geopolitik Rusia–Ukraina, kemudian kembali melandai menjadi 1,57% pada 2024 (Badan Pusat Statistik, 2025). Lonjakan inflasi berpotensi menurunkan daya beli masyarakat dan menekan margin laba perusahaan sehingga dapat menurunkan minat investor terhadap saham (Salam, 2020).

Faktor eksternal kedua adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD), yang cenderung melemah dari Rp14.175 (2020) menjadi Rp16.162 (2024), didorong oleh capital outflow akibat kenaikan suku bunga acuan The Fed (Bank Indonesia, 2026). Pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan biaya impor dan beban utang valuta asing perusahaan, sehingga berpotensi menekan kinerja dan harga saham, khususnya bagi emiten dengan eksposur transaksi valuta asing yang tinggi.

Selain faktor eksternal, kinerja internal perusahaan turut memengaruhi penilaian investor. Net Profit Margin (NPM) menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan; semakin tinggi NPM, semakin besar keyakinan investor terhadap efisiensi dan prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham.

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar, dan NPM terhadap harga saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sebagian studi menemukan inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Putu et al., 2024; Pattinaja & Jamaludin, 2024), sementara studi lain menemukan sebaliknya (Noermidah & Siskawati, 2020; Sukmawati et al., 2020; Annisa & Suria Manda, 2024). Pola serupa juga terjadi pada variabel NPM, di mana Santika et al. (2023) dan Pamungkas & Budhiarjo (2024) menemukan pengaruh yang signifikan, sedangkan Ficsanes (2022), Zamzami & Hasanuh (2021), dan Wulandari et al. (2023) tidak menemukan pengaruh yang signifikan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya research gap, terlebih sebagian besar studi bersifat parsial dan belum mengintegrasikan ketiga variabel secara simultan pada indeks IDX30 selama periode 2020–2024 yang mencakup masa pandemi dan pemulihan. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan mengintegrasikan faktor eksternal (inflasi dan nilai tukar) dan faktor internal (NPM) secara simultan dalam satu model pada emiten IDX30, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif dibandingkan penelitian-penelitian terdahulu yang umumnya bersifat parsial dan berfokus pada sektor atau emiten tunggal.

Penelitian ini mengacu pada Teori Efisiensi Pasar (Fama, 1970) yang menjelaskan bahwa harga saham merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar, termasuk informasi makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar, serta Teori Sinyal (Spence, 1973; Ross, 1977) yang menjelaskan bagaimana informasi kinerja keuangan perusahaan, seperti NPM, menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Berdasarkan kerangka berpikir tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut: (H1) inflasi berpengaruh terhadap harga saham; (H2) nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham; (H3) NPM berpengaruh terhadap harga saham; dan (H4) inflasi, nilai tukar, dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan IDX30 periode 2020–2024.

Atas dasar uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, dan Net Profit Margin terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan, pada perusahaan yang terdaftar dalam IDX30 di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), data nilai tukar rupiah dari Bank Indonesia (www.bi.go.id), serta data inflasi dari Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id), untuk periode pengamatan 2020–2024.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas inflasi (X1), nilai tukar rupiah terhadap USD (X2), dan Net Profit Margin (X3). Pemilihan ketiga variabel ini didasarkan pada kerangka Teori Efisiensi Pasar dan

Teori Sinyal yang menjadi landasan penelitian ini; variabel makroekonomi maupun rasio keuangan lain seperti suku bunga, Return on Asset, atau ukuran perusahaan sengaja tidak dimasukkan ke dalam model agar cakupan penelitian tetap fokus dan terhindar dari potensi multikolinearitas antarvariabel independen, namun tetap direkomendasikan sebagai variabel kontrol pada penelitian selanjutnya.

Populasi penelitian mencakup 52 perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks IDX30 selama periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar konsisten dalam indeks IDX30 sepanjang periode 2020–2024, dan (2) bukan merupakan perusahaan sektor perbankan, mengingat struktur pendapatan bank yang didominasi oleh selisih bunga (net interest margin) dan aktivitas intermediasi keuangan berbeda secara mendasar dari sektor riil, sehingga perhitungan Net Profit Margin pada kedua sektor tersebut tidak dapat diperbandingkan secara langsung. Melalui tahapan seleksi tersebut, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel akhir dengan total 55 observasi ($11 \text{ perusahaan} \times 5 \text{ tahun}$), sebagaimana disajikan pada Tabel 1. Dengan demikian, temuan penelitian ini bersifat spesifik pada konteks emiten unggulan yang tergabung dalam IDX30 dan tidak dimaksudkan untuk digeneralisasikan pada seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
6	KLBF	Kalbe Farma Tbk
7	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
8	PTBA	Bukit Asam Tbk
9	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
10	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah (2026)

Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif; pemilihan model estimasi terbaik antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM) melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (Sriyana, 2014; Winarno, 2017); uji asumsi klasik berupa uji normalitas (Jarque-Bera) dan uji multikolinearitas (matriks korelasi) (Ghozali, 2021); serta uji hipotesis melalui uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (Adjusted R-squared).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel selama periode 2020–2024, sebagaimana disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Inflasi (%)	55	1,57	5,51	2,65	1,49
Nilai Tukar (Rp/USD)	55	14.175	16.162	15.164,80	786,68
Net Profit Margin (%)	55	-7,48	86,86	14,50	14,93
Harga Saham (Rp)	55	1.130	12.391	3.944,75	2.298,69

Sumber: Data diolah (2026)

Tabel 2 menunjukkan bahwa inflasi berfluktuasi antara 1,57% hingga 5,51% dengan rata-rata 2,65%, mengindikasikan tekanan harga yang relatif terkendali meski sempat melonjak pada 2022. Nilai tukar rupiah terhadap USD bergerak antara Rp14.175 hingga Rp16.162 dengan tren pelemahan sepanjang periode penelitian. NPM perusahaan sampel menunjukkan variasi yang cukup lebar (-7,48% hingga 86,86%), mencerminkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Adapun harga saham bergerak dari Rp1.130 hingga Rp12.391, dengan deviasi standar yang tinggi menunjukkan variasi harga yang cukup besar antarperusahaan sampel.

Pemilihan Model Estimasi dan Uji Asumsi Klasik

Pemilihan model estimasi terbaik dilakukan melalui tiga tahap pengujian. Uji Chow menghasilkan nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas Cross-section Random sebesar 0,7871 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan FEM. Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan) menghasilkan nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$), menegaskan bahwa REM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM. Dengan demikian, Random Effect Model (REM) ditetapkan sebagai model estimasi terbaik dan final dalam penelitian ini.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa nilai statistik Jarque-Bera sebesar 3,217599 dengan probabilitas 0,200128 ($> 0,05$), sehingga residual model dinyatakan berdistribusi normal. Uji multikolinearitas melalui matriks korelasi menunjukkan nilai koefisien korelasi antarvariabel independen berkisar antara 0,04 hingga 0,38, seluruhnya berada di bawah ambang batas 0,80, sehingga model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas. Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Estimasi dan Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Nilai Probabilitas	Keterangan
Uji Chow (Cross-section F)	0,0000 $< 0,05$	Fixed Effect Model terpilih
Uji Hausman (Cross-section Random)	0,7871 $> 0,05$	Random Effect Model terpilih
Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)	0,0000 $< 0,05$	Random Effect Model terpilih
Uji Normalitas (Jarque-Bera)	0,200128 $> 0,05$	Residual berdistribusi normal
Uji Multikolinearitas (koefisien korelasi antar variabel bebas)	0,04 – 0,38 ($< 0,80$)	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026)

Hasil Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil estimasi Random Effect Model (REM), diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{LnY} = 9,984691 + 0,072914 X_1 - 0,000143 X_2 + 0,006517 X_3 + \varepsilon$$

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel (Random Effect Model) dan Uji Hipotesis Parsial

Variabel	Koefisien	t-hitung	Prob.	Keterangan
Konstanta (C)	9,984691	-	-	-
Inflasi (X1)	0,072914	3,352390	0,0015	Positif signifikan
Nilai Tukar (X2)	-0,000143	-3,542561	0,0009	Negatif signifikan
Net Profit Margin (X3)	0,006517	2,142244	0,0370	Positif signifikan

Sumber: Hasil pengolahan data EViews 13 (2026). *Adjusted R-squared* = 0,238163; *F-statistik* = 6,627099; *Prob. (F-statistic)* = 0,000725; *t-tabel* (*df*=51; *a*=5%) = 2,00758; *F-tabel* = 2,79.

Nilai konstanta sebesar 9,984691 menunjukkan estimasi harga saham (dalam bentuk logaritma natural) apabila seluruh variabel independen bernilai konstan. Koefisien inflasi (X1) sebesar 0,072914 menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi 1% berasosiasi dengan kenaikan harga saham sebesar 7,29%, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Koefisien nilai tukar (X2) sebesar -0,000143 menunjukkan bahwa pelemahan rupiah sebesar Rp1.000 berasosiasi dengan penurunan harga saham sebesar 14,3%. Koefisien NPM (X3) sebesar 0,006517 menunjukkan bahwa setiap kenaikan NPM 1% berasosiasi dengan kenaikan harga saham sebesar 0,65%.

Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa inflasi memiliki t-hitung 3,352390 ($> t$ -tabel 2,00758) dengan probabilitas 0,0015 ($< 0,05$), sehingga H01 ditolak dan Ha1 diterima – inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar memiliki t-hitung -3,542561 dengan probabilitas 0,0009 ($< 0,05$), sehingga H02 ditolak dan Ha2 diterima – nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. NPM memiliki t-hitung 2,142244 dengan probabilitas 0,0370 ($< 0,05$), sehingga H03 ditolak dan Ha3 diterima – NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai F-hitung sebesar 6,627099 ($> F$ -tabel 2,79) dengan probabilitas 0,000725 ($< 0,05$), sehingga H04 ditolak dan Ha4 diterima – inflasi, nilai tukar, dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,238163 menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel independen mampu menjelaskan 23,82% variasi pergerakan logaritma natural harga saham, sedangkan sisanya sebesar 76,18% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini, seperti sentimen pasar, kebijakan moneter, dan ekspektasi investor yang bersifat kualitatif.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDX30 periode 2020–2024. Temuan ini berbeda dari asumsi klasik yang memprediksi hubungan negatif antara inflasi dan harga saham, namun dapat dijelaskan dari sisi konteks periode pengamatan: kenaikan inflasi pada 2021–2022 sebagian besar didorong oleh pulihnya permintaan agregat (*demand-pull inflation*) pasca-kontraksi ekonomi 2020, sehingga pasar cenderung memaknainya sebagai sinyal pemulihan aktivitas ekonomi, bukan semata ancaman terhadap daya beli (elaborasi lebih lanjut disajikan pada bagian Implikasi Teoritis). Hasil ini sejalan dengan Putu et al. (2024), Pattinaja & Jamaludin (2024), serta Kharisma & Daeli (2024), namun berbeda dengan temuan Sukmawati et al. (2020), Zamzami & Hasanuh (2021), Wahyuni & Akbar (2024), dan Annisa & Suria Manda (2024) yang tidak menemukan pengaruh signifikan.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham. Nilai tukar terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa pelemahan rupiah cenderung diikuti penurunan harga saham akibat meningkatnya biaya produksi, beban utang luar negeri, dan risiko bisnis emiten yang memiliki eksposur valuta asing. Temuan ini konsisten dengan Pattinaja & Jamaludin (2024), Kharisma & Daeli (2024), Pamungkas & Budhiarjo (2024), dan

Wahyuni & Akbar (2024), namun berbeda dengan Noermaidah & Siskawati (2020), Ficsanes (2022), Pratama & Hayati Nur (2023), dan Annisa & Suria Manda (2024).

Pengaruh Net Profit Margin terhadap Harga Saham. NPM terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, mengindikasikan bahwa investor cenderung memilih perusahaan dengan profitabilitas yang baik karena dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang lebih menjanjikan. Temuan ini sejalan dengan Teori Sinyal, di mana tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, serta konsisten dengan hasil penelitian Santika et al. (2023) dan Pamungkas & Budhiarjo (2024), namun berbeda dengan Sukmawati et al. (2020), Zamzami & Hasanuh (2021), Ficsanes (2022), dan Wulandari et al. (2023).

Pengaruh Simultan. Secara simultan, inflasi, nilai tukar, dan NPM terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham, menunjukkan bahwa pergerakan harga saham tidak hanya ditentukan oleh kinerja fundamental perusahaan, tetapi juga oleh kondisi ekonomi makro. Hasil ini memperkuat temuan Kharisma & Daeli (2024), Santika et al. (2023), dan Wahyuni & Akbar (2024), namun berbeda dengan Noermaidah & Siskawati (2020) serta Sukmawati et al. (2020) yang menemukan pengaruh simultan yang tidak signifikan.

Implikasi Teoritis

Temuan penelitian ini memperkuat relevansi Teori Efisiensi Pasar (Fama, 1970) pada konteks Bursa Efek Indonesia, khususnya emiten IDX30. Signifikansi pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham mengindikasikan bahwa pasar merespons informasi makroekonomi yang dipublikasikan secara relatif cepat, sejalan dengan karakteristik efisiensi bentuk semi-kuat (semi-strong form), di mana harga saham menyesuaikan diri terhadap informasi publik seperti data inflasi dari Badan Pusat Statistik maupun data nilai tukar dari Bank Indonesia. Kecepatan respons pasar terhadap sentimen makroekonomi pasca-pandemi ini memberikan bukti empiris tambahan bagi literatur efisiensi pasar pada negara berkembang, yang pasarnya cenderung lebih rentan terhadap guncangan eksternal dibandingkan pasar modal negara maju.

Selain itu, pengaruh positif dan signifikan Net Profit Margin (NPM) terhadap harga saham mengonfirmasi validitas Teori Sinyal (Spence, 1973; Ross, 1977) dalam konteks pasar modal Indonesia. Informasi profitabilitas yang tercermin dalam NPM berfungsi sebagai sinyal kredibel yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga investor merespons peningkatan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dengan meningkatkan permintaan saham. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti bahwa kedua teori tersebut relevan digunakan secara komplementer: Teori Efisiensi Pasar menjelaskan mekanisme respons harga saham terhadap informasi eksternal (makroekonomi), sedangkan Teori Sinyal menjelaskan mekanisme respons harga saham terhadap informasi internal perusahaan (kinerja keuangan).

Temuan bahwa inflasi berpengaruh positif — berlawanan dengan sebagian teori klasik yang memprediksi hubungan negatif antara inflasi dan harga saham — turut memberikan nuansa baru bagi literatur, mengindikasikan bahwa pada level inflasi yang masih terkendali (di bawah dua digit), pasar dapat memaknai kenaikan inflasi sebagai sinyal pemulihan permintaan agregat pasca-pandemi, bukan semata sebagai ancaman terhadap daya beli. Hal ini memberikan kontribusi bagi pengembangan model penilaian harga saham yang mempertimbangkan konteks siklus ekonomi (economic cycle) saat menginterpretasikan arah pengaruh variabel makroekonomi, alih-alih mengasumsikan hubungan yang selalu searah pada setiap kondisi perekonomian.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan Random Effect Model, dapat disimpulkan bahwa: (1) inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan IDX30 periode 2020–2024; (2) nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham; (3) Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham; dan (4) inflasi, nilai tukar, dan Net Profit Margin secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan kemampuan menjelaskan sebesar 23,82% (Adjusted R-squared), sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, N., & Suria Manda, G. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Return On Equity, Earning Per Share terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JPEKBM (Jurnal Pendidikan Ekonomi, Kewirausahaan, Bisnis dan Manajemen)*, 8(2), 1–11.
- Bank Indonesia. (2026). Bank Indonesia Terus Jaga Stabilitas Nilai Tukar Rupiah di Tengah Volatilitas Global. <https://www.bi.go.id>
- Badan Pusat Statistik. (2025). Data Inflasi Indonesia. <https://www.bps.go.id>
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Ficsanes, Z. C. (2022). Nilai Tukar, Inflasi, Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 8(2), 209–220.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kharisma, I., & Daeli, J. A. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2013–2023. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(2), 745–752.
- Mushofa, Hemina, D., & Huda, N. (2024). Memahami Populasi dan Sampel. *Jurnal Syntax Admiration*, 119(8), 614–623.
- Noermadah, R., & Siskawati, S. A. D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Current Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share terhadap Harga Saham. *JCA Ekonomi*, 1(1), 52–63.
- Pamungkas, A. B. W., & Budhiarjo, I. S. (2024). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Harga Saham pada PT Vale Indonesia Tbk Periode Tahun 2014–2023. *Jurnal Perkusi: Pemasaran, Keuangan, dan Sumber Daya Manusia*, 4(4), 771–783.
- Pattinaja, I. T. Y., & Jamaludin. (2024). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham PT Indo Tambangraya Megah Tbk Periode 2014–2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 525–534.
- Pratama, A. F. D., & Hayati Nur. (2023). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Price Earning Ratio, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman (Periode Tahun 2017–2021). *Yos Soedarso Economics Journal*, 5(2), 71–82.

- Putu, N., Paramita, A., Gusti, I., Pramesti, A., Putri, D., & Kusuma, N. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7, 4085–4101.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Salam, W. R. (2020). Inflasi di Tengah Pandemi. *Jurnal Syntax Transformation*, 21(1), 1–9.
- Santika, A., Rahayu, Y., Ernawati, N., & Zuhriatusobah Hs, J. (2023). Pengaruh Net Profit Margin, Earning Per Share, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(1).
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sriyana, J. (2014). Metode Regresi Data Panel. *Ekonsia Universitas Islam Indonesia*.
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (2nd ed.). Alfabeta.
- Sukmawati, S., Kusnadi, I., & Ayuni, S. (2020). Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar dan NPM terhadap Harga Saham Syariah pada Jakarta Islamic Index yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015–2019. *Jurnal Alwatzikhoebillah*, 6(2), 54–69.
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka Berfikir Penelitian Kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan dan Pengajaran*, 2(1), 160–166.
- Wahyuni, S. N., & Akbar, A. (2024). Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, dan BI Rate terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2014–2023. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(12), 626–633.
- Winarno, W. W. (2017). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Wulandari, E., Syafitri, H., & Mutiara, I. (2023). Pengaruh Current Ratio dan Net Profit Margin terhadap Harga Saham pada PT Nippon Indosari Corporindo Tbk Periode 2009–2022. *Jurnal Ilmiah Swara Manajemen*, 3(2), 234–244.
- Zaki, M., & Saiman. (2021). Kajian tentang Perumusan Hipotesis Statistik dalam Pengujian Hipotesis Penelitian. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 4, 115–118.
- Zamzami, F., & Hasanuh, N. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, Return on Equity dan Inflasi terhadap Harga Saham. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 83–95.