

Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dengan Finansial Distress Sebagai Variabel Mediasi

A. Mulia Saleh^{1*}, Hardiyanto², Risa Rukmana³, Suriani⁴, St Ramlah⁵
andimulya987@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Tri Dharma Nusantara, Makassar, Indonesia ^{1,2,3,4,5}

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham dengan financial distress sebagai variabel mediasi pada perusahaan konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian berupa penelitian kuantitatif yang dilakukan pada perusahaan konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 40 perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah path analisis dengan bantuan IBM SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap financial distress, inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, suku bunga dan financial distress berpengaruh terhadap harga saham. financial distress tidak mampu memediasi inflasi terhadap harga saham, financial distress mampu memediasi suku bunga terhadap harga saham.

Kata Kunci: Inflasi; Suku Bunga; Financial Distress; Harga saham

 Karya ini dilisensikan di bawah [lisensi Creative Commons Atribusi 4.0 Lisensi Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Seiring dengan berkembangnya teknologi mampu memberikan informasi yang akurat, salah satunya informasi tentang investasi. Berinvestasi merupakan upaya menanamkan modal maupun dana dengan harapan dapat memperoleh keuntungan (*return*) dimasa mendatang (Idris, 2021). Alternatif investasi yang dapat dipilih oleh para investor yakni berinvestasi pada pasar modal. Adapun investasi yang tergolong menarik yang dapat dilakukan pada pasar modal yakni berinvestasi pada saham. Ketika berinvestasi dalam bentuk saham, investor perlu memperhatikan pergerakan harga saham, dimana pergerakannya menunjukkan kinerja perusahaan tersebut. Apabila kinerjanya baik, maka keuntungan yang diperoleh akan semakin besar dan begitupun sebaliknya (Ningsih, *et. al.*, 2021).

Namun, seiring dengan terjadinya wabah pandemi Covid-19 yang menyebar ke seluruh dunia mampu mempengaruhi harga saham pada pasar saham. Hal ini menyebabkan harga di pasar saham menurun, terlebih ketika presiden secara resmi mengumumkan dua orang warga Indonesia yang terdampak Covid-19 pada 3 maret 2020. Kebijakan pemerintah untuk menerapkan *social distancing*, *work from home*, kebijakan PSBB dan PPKM akibat pandemi Covid-19 juga berdampak pada melemahnya harga saham dan juga beberapa perusahaan mengalami kerugian.

Adapun pergerakan pendapatan perusahaan sektor konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak diumumkannya kasus pandemi covid-19 di Indonesia, terdapat beberapa perusahaan yang memiliki pendapatan negatif. Penurunan pendapatan yang berdampak pada kerugian mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*), umumnya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan mengalami penurunan harga saham secara signifikan (Wawo & Nirwana, 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Ningsih, *et. al.*, (2021) dengan judul pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham dengan *financial distress* sebagai variabel mediasi. Hasil

penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap financial distress. Inflasi, suku bunga dan *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham. *Financial distress* tidak mampu memediasi inflasi terhadap harga saham dan *financial distress* tidak mampu memediasi suku bunga terhadap harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah peneliti menambahkan tahun 2021 sebagai data penelitian. Penggunaan variabel *financial distress* adalah untuk melihat apakah ada pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham melalui *financial distress*. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan *path analysis* (analisis jalur).

Metode Analisis

Penelitian akan dilakukan pada perusahaan sektor konsumsi non primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id selama periode 2020 dan 2021. Terpilihnya perusahaan tersebut dikarenakan melihat dampak besar dari penyebaran pandemic covid-19. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI). Jadi jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang bertujuan untuk memperoleh sampel sesuai kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan konsumsi non primer
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan 2020 dan 2021
3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kriteria diatas diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi syarat sehingga pada penelitian ini ada 40 perusahaan sebagai sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1. Daftar perusahaan yang diteliti

No.	Nama perusahaan	Kode perusahaan
1	Sona Topas Tourism Industry Tbk.	SONA
2	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	RALS
3	Panorama Sentrawisata Tbk.	PANR
4	Ace Hardware Indonesia Tbk.	ACES
5	Pembangunan Graha Lestari Tbk.	PGLI
6	Media Nusantara Citra Tbk.	MNCN
7	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	RISE
8	Catur Sentosa Adiprana Tbk.	CSAP
9	Erajaya Swasembada Tbk.	ERAA
10	Matahari Department Store Tbk.	LPPF
11	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
12	Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
13	PT Hartadinata Abadi Tbk.	HRTA
14	Tifico Fiber Indonesia Tbk.	TFCO
15	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	IMAS
16	PT Integra Indocabinet Tbk.	WOOD
17	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
18	Pudjiadi And Sons Tbk.	PNSE
19	Mega Perintis Tbk.	ZONE
20	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
21	Bayu Buana Tbk.	BAYU
22	Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
23	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI

24	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	MPMX
25	PT Asia Pacific Investama Tbk.	MYTX
26	Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS
27	PT Sarimelati Kencana Tbk.	PZZA
28	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT
29	Tunas Ridean Tbk.	TURI
30	PT Citra Putra Realty Tbk.	CLAY
31	PT Chitose Internasional Tbk.	CINT
32	MNC Land Tbk.	KPIG
33	Fortune Indonesia Tbk	FORU
34	Gema Grahasarana Tbk.	GEMA
35	Eratex Djaja Tbk.	ERTX
36	PT Electronic City Indonesia Tbk.	ECII
37	Langgeng Makmur Industri Tbk.	LMPI
38	Multi Indocitra Tbk.	MICE
39	Pioneerindo Gourmet International Tbk	PTSP
40	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY

Sumber: Data BEI 2025

Hasil dan Pembahasan

Perhitungan dan Penentuan Variabel Penelitian

Variabel penelitian memiliki sifat beragam (bervariasi). Selain bervariasi, variabel penelitian juga harus dapat diukur. Mengingat penelitian kuantitatif mengharuskan hasil penelitiannya bersifat objektif, terukur dan dapat selalu terbuka untuk diuji. Berikut ini hasil perhitungan variabel penelitian menggunakan SPSS dan *microsoft excel*:

Tabel 2. Hasil perhitungan variabel penelitian

Perusahaan	Tahun	Inflasi (X1)	Suku Bunga (X2)	Financial Distress (Z)	Harga Saham (Y)
SONA	2020	-895.843	-1317.857	2.627	6000
RALS		91.012	196	2.236	775
PANR		32.132	74.429	0.299	153
ACES		-139.928	-181.429	3.399	1715
PGLI		88.615	124	0.935	238
MNCN		181.93	325	2.955	1140
RISE		26.614	49.714	1.821	424
CSAP		44.386	62.857	1.977	386
ERAA		-295.212	-422.143	4.119	2200
LPPF		753.421	1487.143	0.707	1275
FAST		1863.297	1746.429	1.374	1090
GDYR		182.379	310.714	1.267	1420
HRTA		19.613	28	2.891	244
TFCO		-74.773	-84.429	4.953	474
IMAS		-194.774	-382.143	0.363	1515
WOOD		-88.212	-139.143	1.431	560
PJAA		77.382	170.714	0.212	600
PNSE		-320.651	-604	0.354	1070
ZONE		19.92	46.286	0.97	390

GJTL		-107.988	-159.429	1.443	655
BAYU		-72.164	-93.571	1.935	1115
MASA		-123.678	-261.571	1.245	995
KICI		0.292	-20	1.328	212
MPMX		-15.833	144.857	2.588	494
MYTX		81.276	2.143	-0.589	50
PRAS		2.843	37.857	0.492	122
PZZA		30.36	156.429	1.945	810
JSPT		77.408	-6.429	0.707	850
TURI		-43.383	-202.857	3.027	1300
CLAY		-102.685	967.143	-0.879	1335
CINT		522.687	28.286	2.522	240
KPIG		19.231	18.429	1.843	106
FORU		10.946	3.143	1.07	137
GEMA		11.233	23.143	1.576	346
ERTX		6.552	6.857	1.311	120
ECII		3.704	140	2.26	655
LMPI		50.169	8.857	0.488	85
MICE		4.438	42.857	2.055	298
PTSP		26.48	-262.857	0.741	3710
RICY		23.965	36.571	0.89	114
SONA		-284.294	2589.091	3.677	5475
RALS		-134.692	-240	2.581	655
PANR		231.445	-239.273	-0.134	212
ACES		-235.752	641.818	3.603	1280
PGLI		205.964	-10.545	1.473	446
MNCN		-182.571	425.455	3.631	900
RISE		-92.247	52.364	3.061	382
CSAP		228.661	-361.818	2.058	490
ERAA		-2597.416	7132.727	5.221	600
LPPF		4857.356	-5140	2.202	4150
FAST		-85.653	83.636	1.3	975
GDYR		-1147.946	-760	1.836	1340
HRTA		-1.789	-35.636	2.762	212
TFCO	2021	418.754	-728.364	5.09	710
IMAS		-459.079	-387.273	0.42	875
WOOD		172.631	-574.545	2.006	840
PJAA		54.109	-59.273	0.296	560
PNSE		491.186	610.545	0.229	665
ZONE		-49.039	-8.727	1.804	414
GJTL		-322.233	-336.364	1.46	665
BAYU		116.468	323.636	1.942	1130
MASA		8811.465	-7298.182	1.907	5875
KICI		104.639	-191.273	2.195	288
MPMX		802.75	-1013.455	2.526	1145
MYTX		-17.429	-164	-0.557	83
PRAS		216.302	-205.455	0.429	254
PZZA		-110.007	-116.364	0.78	680

JSPT	-105.368	194.545	0.543	755
TURI	112.16	109.091	3.411	1300
CLAY	-578.363	2176.364	-1.104	820
CINT	61.663	-33.455	1.048	252
KPIG	-0.008	-33.091	1.812	94
FORU	27.601	-320	3.912	222
GEMA	17.826	-2.909	1.589	354
ERTX	47.614	-282.909	1.658	214
ECII	-160.702	100	2.448	970
LMPI	108.681	-155.636	0.709	195
MICE	202.916	-292.364	2.177	402
PTSP	2371.769	-7674.545	1.3	7000
RICY	14.944	-26.182	1.155	94

Sumber : Data diolah

Uji F

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya. Untuk pengujian dalam SPSS sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	45539522.291	2	22769761.146	17.225	.000
	Residual	101783812.696	77	1321867.697		
	Total	147323334.988	79			

Sumber : Data diolah

Dari hasil output SPSS pada tabel 8 diperoleh nilai F hitung 17,225 > F tabel 3,114 dengan tingkat signifikan 0,000 < dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (Inflasi dan Suku bunga) berpengaruh terhadap variabel dependen (Harga saham).

1. Uji t

Kemudian untuk menguji hipotesis bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan pada variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan perbandingan antara T-hitung dengan T-tabel dengan taraf nyata 0,05 (5%). Untuk pengujiannya menggunakan SPSS sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	908.796	130.213		6.979	.000
Inflasi	.234	.159	.211	1.472	.145
Suku Bunga	.315	.119	.379	2.644	.010

Sumber : Data diolah

Dari hasil output SPSS pada tabel 4 menunjukkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- a. Inflasi memiliki nilai t-hitung sebesar 1,472 < dari t-tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikan 0,145 > 0,05 artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- b. Suku bunga memiliki nilai t-hitung sebesar 2,644 > dari t-tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikan 0,010 < 0,05 artinya secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

2. Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel bebas yaitu inflasi dan suku bunga secara serentak atau bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Berikut ini adalah hasil output SPSS yaitu:

Tabel 5. Hasil uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.556	.309	.291	1149.725

Sumber : Data diolah

Hasil uji pada tabel 10 menunjukkan bahwa nilai R square adalah 0,309, artinya variabel dependen harga saham (Y) dipengaruhi oleh variabel independen inflasi dan suku bunga (X) sebesar 30,9% sementara sebesar 69,1 dipengaruhi oleh variabel lain.

3. Analysis Path (Analisis Jalur)

Model ini mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas terhadap variabel terikat (Sani dan Maharani : 2013). Analisis ini dibantu dengan bantuan software SPSS 22.0, dengan ketentuan uji F pada Alpha = 0,05 sebagai taraf signifikansi F (sig. F) sedangkan untuk uji t taraf signifikansi Alpha = 0,05. Adapun pengujianya menggunakan SPSS sebagai berikut:

Pengaruh langsung

Tabel 6. Hasil uji regresi model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.098	.010	-.016	1.308024

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.288	2	.644	.377	.687
	Residual	131.741	77	1.711		

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.721	.148		11.620	.000
	Inflasi	0.000	.000	.040	.233	.816
	Suku bunga	0.000	.000	.125	.727	.470

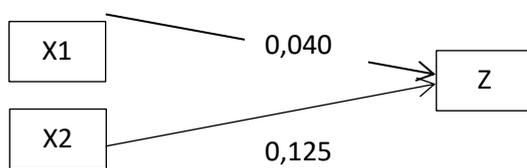
Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 6 akan dihitung koefisien jalur model I, adapun penjelasannya sebagai berikut:

$$Z = 1,721 + 0,000X_1 + 0,000X_2$$

- 1) $\alpha = 1,721$, artinya jika nilai inflasi (X₁) dan suku bunga (X₂) adalah 0. Maka financial distress (Z) sebesar 1,721.

- 2) Mengacu pada hasil regresi model I pada bagian tabel *coefficients* dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari dua variabel yaitu $X1 = 0,816 > 0,05$ dan $X2 = 0,470 > 0,05$. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model I, yakni variabel $X1$ dan $X2$ tidak berpengaruh terhadap Z .
- 3) Diperoleh nilai F hitung $0,377 < F$ tabel $3,114$ dengan tingkat signifikan $0,687 >$ dari $0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap variabel *financial distress*.
- 4) Inflasi ($X1$) memiliki nilai t -hitung sebesar $0,233$ dan suku bunga ($X2$) memiliki t hitung $0,727 <$ dari t -tabel sebesar $1,668$ dengan tingkat signifikan $X1$ sebesar $0,816 > 0,05$ dan $X2$ sebesar $4,70 > 0,05$ artinya secara parsial inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.
- 5) Besarnya nilai R square yang terdapat pada tabel *model summary* adalah sebesar $0,010$, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh $X1$ dan $X2$ terhadap Z adalah sebesar 1% sementara sisanya 99% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur I sebagai berikut:



Gambar 1. Diagram jalur model struktur I

Sumber : Data diolah, 2025

Pengaruh tidak langsung

Tabel 7. Hasil Regresi model II

Model	R	Adjusted R		Std. Error of the Estimate
		R Square	Square	
1	.591	.349	.324	1123.061

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	51467185.502	3	17155728.501	13.602	.000
	Residual	95856149.486	76	1261265.125		
	Total	147323334.988	79			

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	543.639	211.068		2.576	.012
	Inflasi	.225	.155	.203	1.449	.151
	Suku Bunga	-.336	.117	-.405	-2.876	.005
	Financial Distress	212.120	97.846	.202	2.168	.033

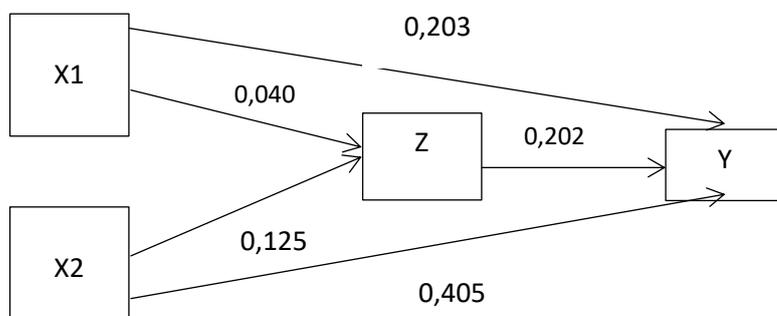
Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 7 akan dihitung koefisien jalur model II, adapun penjelasannya sebagai berikut:

$$Y = 543,639 + 0,225X1 + 0,336X2 + 212,120Z$$

- 1) $\alpha = 1,721$, artinya jika nilai inflasi ($X1$), suku bunga ($X2$) dan *financial distress* (Z) adalah 0,12. Maka Harga saham (Y) sebesar 543,639.
- 2) Berdasarkan hasil regresi model II pada bagian tabel *coefficients*, diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu $X1 = 0,151 > 0,05$, $X2 = 0,005 < 0,05$ dan $Y = 0,33 < 0,05$. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa regresi model II, yakni variabel $X1$ melalui Z tidak berpengaruh signifikan terhadap Y , variabel $X2$ melalui Z berpengaruh signifikan terhadap Y dan Z berpengaruh signifikan terhadap Y .
- 3) Diperoleh nilai F hitung 13,602 > F tabel 3,115 dengan tingkat signifikan 0,000 < dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel
- 4) inflasi ($X1$) dan suku bunga ($X2$) melalui *financial distress* (Z) berpengaruh terhadap variabel Harga Saham (Y).
- 5) Inflasi ($X1$) melalui *financial distress* (Z) memiliki nilai t -hitung sebesar 1,449 < dari t tabel 1,668 dengan tingkat signifikan 0,151 artinya secara parsial inflasi ($X1$) melalui *financial distress* (Z) tidak berpengaruh terhadap harga saham (Y). Suku bunga ($X2$) melalui *financial distress* (Z) memiliki t hitung 2,876 > dari t -tabel 1,668 dengan tingkat signifikan 0,005 < 0,05 artinya secara parsial suku bunga ($X2$) melalui *financial distress* (Z) berpengaruh terhadap harga saham (Y). *Financial distress* (Z) memiliki t hitung 2,168 > t tabel 1,668 dengan tingkat signifikan 0,033 < 0,05 artinya secara parsial *financial distress* (Z) berpengaruh terhadap harga saham (Y).
- 6) Besarnya nilai R square yang terdapat pada tabel *model summary* adalah sebesar 0,349, hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh $X1$, $X2$ melalui Z terhadap Y adalah sebesar 34,9% sementara sisanya 65,1% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Dengan demikian diperoleh diagram jalur model struktur II sebagai berikut:

Gambar 4: Diagram jalur model struktur II



Gambar 2. Diagram jalur model struktur II

Sumber: Data diolah

Pembahasan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap *financial distress* memiliki nilai t -hitung sebesar 0,233 < dari t -tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikan 0,816 > 0,05 artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan demikian hipotesis pertama ditolak. Semakin tinggi tingkat inflasi maka harga barang secara umum akan naik, hal ini akan berpengaruh pada penurunan daya beli masyarakat hingga penurunan penjualan perusahaan. Sehingga laba yang diperoleh perusahaan berkurang dan memicu terjadinya *financial distress*. Menurut Nababan, Mangantar, & Maramis (2019) jika inflasi di suatu negara lebih dari 10%, maka hal tersebut akan berpengaruh terhadap risiko bisnis perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa jika inflasi di suatu negara tidak bergerak secara fluktuatif dan masih di bawah 10%, maka tingkat *financial distress* perusahaan yang beroperasi makin kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal dimana inflasi akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih, *et. al.*, (2021) dan Priyatnasari & Hartono, (2019), dengan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hipotesis kedua menyatakan suku bunga berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap *Financial distress* memiliki nilai t-hitung sebesar $0,727 <$ dari t-tabel sebesar $1,668$ dengan tingkat signifikansi $0,492 > 0,05$ artinya secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Suku bunga tidak dapat dijadikan ukuran dalam menilai kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena tidak semua perusahaan terdampak atas perubahan suku bunga, karena biaya bunga yang harus dikeluarkan perusahaan telah disepakati awal kontrak pinjaman, sehingga tidak mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat suku bunga per tahun 2020-2021 juga cukup stabil, sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal dimana suku bunga akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih, *et. al.*, (2021), dan Rohiman *et. al.*, (2017), dengan hasil bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh *financial distress* terhadap harga saham memiliki nilai t-hitung sebesar $2,168 >$ dari t-tabel sebesar $1,668$ dengan tingkat signifikansi $0,033 < 0,05$ artinya secara parsial *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham dengan demikian hipotesis ketiga diterima. Model Altman Z-Score adalah salah satu alat uji untuk memprediksi kebangkrutan dalam sebuah perusahaan, Prediksi kebangkrutan bermanfaat bagi pihak investor agar mempunyai gambaran mengenai perkembangan usaha. Hal ini dapat mempengaruhi pergerakan saham perusahaan tersebut sehingga dapat membuat para investor melakukan peninjauan kembali sebelum melakukan transaksi. tinggi rendahnya pergerakan harga saham dapat disebabkan karena adanya pertimbangan investor. Kondisi yang menjadi pertimbangan seperti kinerja suatu perusahaan yang baik atau tidak mengalami kesulitan keuangan akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini sesuai dengan teori sinyal dimana *financial distress* akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitorus & Marcella (2020), dengan hasil bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga saham memiliki nilai t-hitung sebesar $1,472 <$ dari t-tabel sebesar $1,668$ dengan tingkat signifikansi $0,145 > 0,05$ artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham, dengan demikian hipotesis keempat ditolak. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini berarti, jika inflasi naik maka akan menurunkan harga saham dan sebaliknya jika inflasi menurun akan menaikkan harga saham. Kondisi inflasi yang terjadi pada periode yang diteliti masih berada di angka yang tidak terlalu tinggi sehingga investor pun tetap berinvestasi dan membeli saham perusahaan sektor konsumsi non primer. Sehingga walaupun inflasi mengalami kenaikan, harga saham perusahaan konsumsi non primer tetap memberikan nilai yang tinggi sehingga return yang didapatkan pun menarik bagi para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2015) dengan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis kelima menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap harga saham memiliki nilai t-hitung sebesar 2,644 > dari t-tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikansi $0,010 < 0,05$ artinya secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap harga saham, dengan demikian hipotesis kelima diterima. Suku bunga mempunyai hubungan yang erat dengan tingkat inflasi, pada tahun 2020 suku bunga mempunyai nilai 3,75% dengan tingkat inflasi sebesar 1,68% dan pada tahun 2021 suku bunga mempunyai nilai 3,50% dengan tingkat inflasi sebesar 1,87%. Tingkat inflasi yang lebih kecil dari suku bunga menjadikan daya beli masyarakat lebih besar sehingga perusahaan memperoleh pendapatan yang lebih besar. Peningkatan suku bunga dengan tingkat inflasi yang lebih kecil menjadikan laba perusahaan lebih besar sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil ini sejalan dengan teori signal bahwa perubahan suku bunga akan memberikan sinyal kepada investor mengenai keputusan untuk berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih, *et. al.*, (2021) dan Hidayat *et al.*, (2017) dengan hasil bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis keenam menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham melalui *financial distress*. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap harga saham melalui *financial distress* memiliki nilai t-hitung sebesar 1,449 < dari t-tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikansi $0,151 > 0,05$ artinya secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham melalui *financial distress* dengan demikian hipotesis keenam ditolak. Inflasi yang terjadi pada periode penelitian berada pada level dibawah 10% dan tergolong rendah dan stabil. Pada tahun 2020 tingkat inflasi sebesar 1,68% dan pada tahun 2021 tingkat inflasi sebesar 1,87% , tingkat inflasi yang kecil dan masih di bawah 10%. Bila dilihat dari sudut pandang investor tingkat inflasi tersebut dinilai wajar dan stabil. Serta bukan penentu atau penjelas perubahan harga saham. Sehingga investor lebih memperhatikan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi agar menghasilkan return yang tinggi (Andes *et al.*, 2017), laba yang tinggi akan menghindari perusahaan dari kondisi kesulitan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ningsih, *et. al.*, (2021) dan Jannah & Khoiruddin, (2017), dengan hasil bahwa inflasi melalui *financial distress* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis ketujuh menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham melalui *financial distress*. Hasil uji t menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap harga saham melalui *financial distress* memiliki nilai t-hitung sebesar 2,876 > dari t-tabel sebesar 1,668 dengan tingkat signifikansi $0,005 < 0,05$ artinya secara parsial suku bunga berpengaruh terhadap harga saham melalui *financial distress*, dengan demikian hipotesis ketujuh diterima. Perubahan tingkat suku bunga jika dilihat dari sudut pandang investor, investor cukup dengan membandingkan modal internal dengan modal pinjaman dari luar perusahaan untuk mengetahui kondisi perusahaan, jika modal internal lebih besar daripada modal pinjaman mengindikasikan perusahaan terhindar dari *financial distress* yang dapat berakibat terhadap bangkrutnya perusahaan. Kinerja suatu perusahaan yang baik atau tidak mengalami kesulitan keuangan akan mempengaruhi harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jannah & Khoiruddin, (2017) dengan hasil bahwa suku bunga melalui *financial distress* berpengaruh terhadap harga saham.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa 1) Inflasi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 2) Suku bunga tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. 3) *Financial distress* berpengaruh

positif terhadap harga saham. 4) Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. 5) Suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. 6) *Financial distress* tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. 7) *Financial distress* mampu memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham.

Referensi

- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). *Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah, Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16.
- Bank Indonesia (2020). www.bi.go.id. Retrieved October 24, 2021, from Bank Indonesia Bank Sentral Republik Indonesia: <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 (edisi II). Jakarta: Salemba Empat.
- Defawanti, A. R., & Paramita, R. A. S. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Bunga, dan Inflasi terhadap Return saham Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016*. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 183–196.
- Dewi, T. T. C., & Mahfudz. (2017). *Effect of Change in Surplus Ratio, Incurred Loss Ratio, Liquidity Ratio, Premium Growth Ratio, Size and Risk Based Capital to Predict The Possibilities Of Financial Distress: The Case of Indonesian Non-Life Insurance Listed in Indonesia Insurance Director*. *Advanced Science Letters*, 23(8), 7285–7288.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*, Bandung: Alfabeta
- Fatmawati, A., & Wahidahwati. (2017). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 (9th ed.)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanifah, F. D. (2016). *Pengaruh Corporate Governance, Kondisi Financial Distress dan Proprietary Cost Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Perusahaan*. 153(153), 84–97.
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., Azis, M., Bunga, S., Inflasi, T., & Bunga, T. S. (2017). *Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Serta Jumlah Uang Yang Beredar Terhadap Return Saham*. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148–154.
- Jannah, I. R., & Khoiruddin, M. (2017). *Peran Financial Distress Memediasi Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Return Saham*. *Management Analysis Journal*, 6(3), 262–273. DOI 10.15294/MAJ.V6I3.18876
- Jogiyanto, Hartono. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Edisi 5. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kurniasari, W., Wiratno, A., & Yusuf, M. (2018). *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 Abstrak Pendahuluan Roda perekonomian pada dunia bisnis sangat berperan penting ba*. *Journal Of Accounting Science*, 2(1), 67–90.
- Kennedy, P. S. (2018). *Modul Ekonomi Makro*. Jakarta: Universitas Kristen Indonesia.
- Laksmiwati, M., & Priyanto, S. (2020). *Peran financial distress Altman memediasi kinerja keuangan terhadap harga saham pada BUMN di BEI*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 27–40. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.125>
- Liana, D. (2014). *Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur*. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 52–62.
- Muaththoroh, S. (2019). *Pengaruh Foreign Inflow, Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018*. In *Ayan*, 8(5). Repository Universitas Pancasakti Tegal.

- Musyafak, M. F. (2017). *Pengaruh financial distress terhadap harga saham yang dimoderasi struktur modal*. 6(11).
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 70.
- Nilasari, A. (2021). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Risk Based Capital, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan (JEBIK)*, 10(1), 55-72.
- Ningsih, S., Husnan, L. H., & Suryani, E. (2021). *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi : Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19*. *Jurnal EMBA*, 9(2).
- Novitasari, R. (2017). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Assets (ROA), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 6(4).
- Nursalam. (2019). *Buku Ajar Makroekonomi*. Yogyakarta: Deepublish Publisher.
- Padmodiningrat, S., Agustinus, D., & Subawan, W. (2019). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia*. *Journal IKRA-WITH Ekonomika*, 23, 157-171.
- Parenrengi, D. S., & Permata, I. S. (2018). *Analysis Of Distress Financial Condition Toward Stock Price Of Manufacture Company In The Period Of 2012 – 2016*. *The International Journal of Engineering and Science (IJES)*, 7(10 Ver.III), PP 64-69. doi: 10.9790/1813-0710036469
- Rahman, S. k., Shara, M. H., Tarasat, S., & Jaidi, N. (2017). *Pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap financial distress (Studi Pada Semua Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode (2013-2017))*.
- Ratna Hadi, Sri, (2013). *Sukses Membeli Saham Tanpa Modal Secara Otodidak*. Jakarta Timur: Laskar Aksara.179
- Rohiman, S. F., & Damayanti, C. R. (2019). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Financial Distress*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(2), 186-195.
- Ramadhani, B.N & Sulistyowati, M. (2019). *Pengaruh Financial Distress, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2015- 2017*. *Advance : Jurnal Akuntansi*, 6(2), 78-94.
- Sani, Achmad dan Masyhuri. 2010. *Metodologi Riset Sumber Daya Manusia*. Malang: UIN-MALIKI PRESS
- Sani, Achmad & Vivin Maharani. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Kuesioner dan Analisis Data)*. Malang :UIN MALIKI Press. Cetakan Ke-2.
- Saputra, A. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. *Khazana: Journal of Islamic Economic and Banking*, 2 (2).
- Sari, W. I. (2019). *Analisis Pengaruh Inflasi , Suku Bunga SBI , Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal Sekuritas*, 3(1), 65–76.
- Sawidji, Widoatmodjo.(2011).*Pasar Modal Indonesia Pengantar & Studi Kasus*.Bogor:Ghalia Indonesia. 164
- Sitorus, J. S., & Marcella, C. (2020). *Pengaruh CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), EPS (Earning Per Share) dan Financial Distress (Altman Score) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Riset & Jurnal Akuntansi*, 4, 1–15.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Supriati,D.,Bawono,I.R.,Anam,K.C.(2019). *Analisis Perbandingan Model Springate,Zmijewski,Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Journal of Applied Business Administration*,3(2),258–270.
- Susanto, B. (2015) *Pengaruh Inflasi, Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham (Studi Pada : Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Tercatat BEI)*. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 7(1), 29-38.
- Setiawan, H., Ambo ningtyas, D.(2018). *Financial Ratio Analysis for Predicting Financial Distress Conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016)*. *Journal of Management*,4(4).
- Tandelilin, Eduardus.(2010). *Portofolio dan investasi*. Kanisius, Yogyakarta.
- Wawo, A. B., & Nirwana. (2020). *Pengaruh financial distress terhadap harga saham*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 6(1).
- Widoatmodjo, Sawidji. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.45.
- Winarno, W.W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistik dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.