

# PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR ENERGI DI BURSA EFEK INDONESIA

Adelia Wulaning Suci<sup>1</sup>, Fitrah Sari Islami<sup>2</sup>, Emma Dwi Ratnasari<sup>3</sup>

<sup>123</sup>Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Magelang, Indonesia

<sup>1</sup>Email: [adeliauwulanings@gmail.com](mailto:adeliauwulanings@gmail.com)

**Abstract:** *This research examines the influence of inflation, interest rates, exchange rates, and world oil prices on the stock prices of energy sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2023. The data used in this study are secondary data obtained from Bank Indonesia, BPS, and BEI, in the form of time series data. The analytical technique used is multiple linear regression. The results of this study indicate that simultaneously, the variables of inflation, interest rates, exchange rates, and world oil prices affect the stock prices of energy sub-sector companies listed on the IDX for the period 2018-2023. Partially, the results show that the variables of inflation, exchange rates, and world oil prices have a significant positive effect on the stock prices of energy sub-sector companies listed on the IDX for 2018-2023. Meanwhile, the interest rate variable does not have a significant effect on the stock prices of energy sub-sector companies listed on the IDX for the period 2018-2023.*

**Keywords:** *Stock Price, Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, World Oil Price*

**Abstraksi:** Penelitian memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia terhadap harga saham perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2023. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Bursa Efek Indonesia dan bentuk data berupa *time series*. Metode analisis yang dipakai adalah regresi linier berganda. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2023. Secara parsial menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, dan harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2023. Sedangkan variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2023.

**Kata Kunci:** Harga Saham, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia

## Pendahuluan

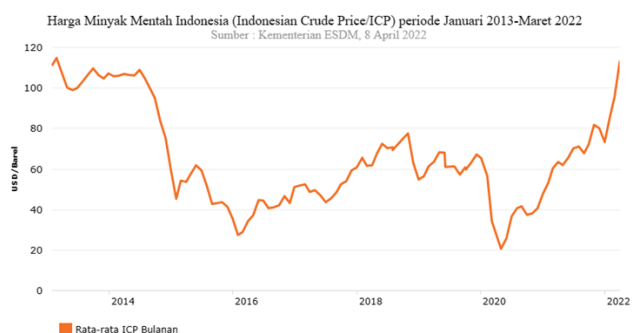
Tingkat perekonomian Indonesia yang kian berkembang diikuti dengan pertumbuhan bisnis di Indonesia semakin meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di berbagai sektor. Menurut Tandelilin (2010) investasi adalah tindakan mengalokasikan sejumlah dana atau sumber daya lainnya pada saat ini, dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa mendatang. Jagiyanto (2014) menyebutkan bahwa investasi memiliki dua jenis, yakni investasi finansial dan investasi riil. Investasi finansial merupakan investasi pada surat-surat berharga, sedangkan investasi riil merupakan investasi pada komoditas yang stabil untuk tahapan produksi.

Adanya pasar modal juga semakin memudahkan investor untuk berinvestasi dan juga memudahkan emiten untuk menjual saham ataupun obligasi. Pasar modal menjadi perantara bagi investor dan emiten untuk melakukan investasi. Tandelilin (2010) menyebutkan bahwa pasar modal menjadi tempat dimana pihak yang mempunyai surplus aset dan pihak yang memerlukan aset untuk memperdagangkan sekuritas dengan jangka waktu tertentu biasanya lebih dari satu tahun, seperti saham. Melalui bursa saham baik perusahaan maupun investor akan mendapatkan manfaat yang sama. Dari sisi perusahaan akan mendapat manfaat berupa tambahan modal sehingga akan mendorong perusahaan untuk tumbuh dengan lebih dinamis dan kompetitif.

Perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham di bursa saham atau yang biasa disebut dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki banyak sektor yang potensial untuk menanamkan modal bagi investor. Salah satunya pada sub sektor energi yang menjadi sektor penyedia energi dari eksplorasi energi, transfer energi, hingga pengiriman komoditas energi baik energi terbarukan ataupun tak terbarukan. Pada sub sektor energi di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu sektor yang mempunyai indeks saham dengan peningkatan terbesar ketiga (Bursa Efek Indonesia, 2020). Dimana pada sub sektor energi terdapat saham-saham tambang batubara, minyak, dan pelayaran. Oleh karena itu tidak heran perusahaan dalam sub sektor energi cukup menjanjikan dalam memberikan *return* pada investor.

Setelah mengalami dua tahun pandemi Covid-19 yang merugikan ekonomi global, kini terlihat tanda-tanda pemulihan dalam sektor ekonomi yang cukup pesat di berbagai sektor. Namun, dalam periode pemulihan tersebut, terjadi konflik antara Rusia dan Ukraina yang akhirnya berdampak cukup besar bagi perekonomian global. Isu tersebut muncul sejak November 2021 dan pada Februari 2022 Rusia melakukan invasi ke Ukraina. Amerika Serikat dan Uni Eropa telah memberlakukan sanksi terhadap Rusia, termasuk embargo terhadap komoditas energi seperti gas alam, batu bara, dan minyak mentah (Deng et al., 2023).

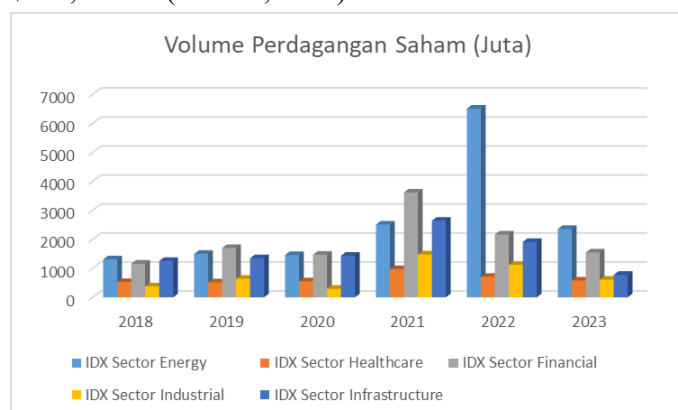
Terjadinya perang Rusia-Ukraina juga berakibat pada perekonomian Indonesia. Salah satunya yaitu muncul kebijakan pemerintah terkait peningkatan tarif BBM pada 3 September 2022 yang diumumkan oleh Presiden Joko Widodo dalam jumpa pers di Istana Merdeka. Menteri Keuangan, Sri Mulyani menyebutkan bahwa ketika rapat APBN 2022 ditentukan harga BBM ditaksir senilai \$63/barel, tetapi pada realitanya adanya perang Rusia-Ukraina mengakibatkan harga BBM mencapai lebih dari \$100/barel (Kementerian Keuangan, 2022).



**Gambar 1 Grafik Harga Minyak Mentah Indonesia**

Sumber: Kementerian ESDM (2018)

Pada gambar 1.2 dapat terlihat sejak Mei 2020 meningkatnya harga minyak *Indonesian Crude Price* (ICP), yang mana jatuh pada level terendah sebesar \$20,66/barel, kemudian pada Maret 2022 mengalami lonjakan harga yang begitu tinggi sebesar 449% atau menjadi sebesar \$113,5/barel (Pahlevi, 2022).



**Gambar 2 Grafik Data Indeks Sektoral**

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2020)

Dari gambar 2 bisa diketahui bahwa dinamika indeks saham sektor energi memiliki pergerakan yang kian meningkat dibandingkan dengan indeks saham sektor lainnya. Meskipun begitu pada periode tertentu terlihat indeks saham sektor energi juga sempat menurun, hal ini menunjukkan adanya kecenderungan fluktuasi terutama di tahun 2022, hal tersebut sebagai akibat dari adanya perang Rusia-Ukraina yang berkemungkinan memberikan pengaruh pada pasar modal Indonesia. Hosoe (2023) juga menyatakan bahwa konflik antara Rusia dan Ukraina menyebabkan krisis energi yang berakibat pada meningkatnya harga komoditas energi.

Harga saham pada Bursa Efek Indonesia yang selalu berfluktuasi khususnya pada sub sektor energi tentunya dipengaruhi tidak hanya dari faktor internal perusahaan, namun juga dari faktor ekonomi mikro dan ekonomi makro. Samsul (2015) menyatakan bahwa faktor mikro ekonomi adalah aspek yang berhubungan dengan keadaan internal perusahaan. Sementara itu, faktor ekonomi adalah variabel ekonomi makro yang harus diperhatikan investor seperti tingkat tingkat inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah menurut (Tandelilin, 2010).

## Kajian Teori

### Teori Investasi Keynes

Karya Keynes yang berjudul *The General Theory of Employment, Interest, and Money* menjelaskan bahwa inflasi ditimbulkan oleh ketidaksesuaian antara kemampuan finansial masyarakat dan keinginan mereka akan barang, suku bunga juga ditentukan oleh permintaan serta penawaran akan uang, sedangkan uang akan memberikan pengaruh terhadap aktivitas ekonomi selama uang mempengaruhi suku bunga (Wulan et al, 2023). Teori Keynes beranggapan bahwa dimana sektor swasta dan negara memegang peran yang penting (Hadijah, 2021). Teori investasi Keynes berpendapat jika investasi tidak bergantung pada pengembalian akan tetapi dipengaruhi oleh biaya modal atau suku bunga dan tingkat inflasi, jadi tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel saja tetapi juga beberapa variabel lain untuk melakukan pertimbangan dalam melakukan investasi (Schumpeter & Keynes, 1936).

Keynes menjelaskan hubungan antara inflasi dengan harga saham melalui tingkat suku bunga. Formula yang ditetapkan adalah suku bunga riil sama dengan nominal suku bunga dikurangi tingkat inflasi. Karena dalam beberapa sistem perekonomian tingkat suku bunga riil adalah *fixed value* yang merepresentasi tingkat kemampuan belanja masyarakat. Jadi jika tingkat inflasi diekspektasikan akan naik, maka nominal suku bunga juga akan naik. Tentu saja hal ini sama kasusnya dengan pasar modal, ketika inflasi sedang terguncang, maka nilai saham juga akan berubah. Jadi kesimpulannya adalah ketika nilai inflasi berfluktuasi dalam satu periode, maka harga saham juga akan berfluktuasi sama seperti inflasi tersebut.

### Contagion Effect Theory

Forbes & Rigobon (2002) berpendapat bahwa *contagion* adalah peristiwa yang mempengaruhi pasar sebagai akibat dari guncangan eksternal. Ketika krisis di satu negara menyebar ke negara lain, hal ini dapat menyebabkan ketidakstabilan dalam sektor keuangan dan perbankan, serta berdampak pada kondisi ekonomi riil negara-negara yang terpengaruh. Sedangkan menurut Setiawan & Kartiasih (2021) *contagion effect* adalah masalah perekonomian di suatu negara memiliki kemungkinan untuk menular ke negara lain. Dengan kata lain, *contagion effect* adalah suatu kondisi di mana situasi ekonomi dari satu negara dapat memberikan dampak terhadap kondisi perekonomian negara lain (Artha & Paramita, 2021).

### Harga Saham Sektor Energi

Menurut Bursa Efek Indonesia (2020) saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas

pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

### **Inflasi**

Menurut Bank Indonesia (2020) Inflasi adalah peningkatan secara umum dalam harga barang dan jasa dalam rentang waktu tertentu. Selain itu, inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga barang dan secara keberlanjutan. Apabila harga barang dan jasa meningkat di suatu negara, maka inflasi akan terjadi (Badan Pusat Statistik, 2018).

Mikial (2014) menyatakan bahwa apabila inflasi terjadi karena adanya kenaikan biaya operasional dan produksi akan memberikan dampak kerugian bagi perusahaan, oleh karenanya harga produk ditingkatkan perusahaan supaya berpengaruh pada keuntungan, tetapi peningkatan harga tersebut malah menyebabkan penurunan daya beli masyarakat. Adanya penurunan daya beli tersebut banyak orang memilih untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham karena terjadi penurunan daya beli di masyarakat yang signifikan (Listriono & Nuraina, 2015).

H1: Diduga terdapat pengaruh positif antara inflasi dengan harga saham sektor energi yang terdaftar di BEI 2018-2023

### **Suku Bunga**

Rasheed et al. (2021) mendefinisikan Suku bunga merupakan pengeluaran yang harus ditanggung oleh peminjam kepada pemberi pinjaman sebagai imbalan atas penggunaan aset atau modal. Sedangkan menurut Ambarwati & Nugroho (2022) menyatakan bahwa suku bunga merupakan regulasi yang Bank Indonesia tetapkan untuk mengatur besarnya bunga yang wajib diterapkan oleh lembaga keuangan di Indonesia. Boediono (2013) mengungkapkan bahwa suku bunga merupakan nilai atas pemakaian dana dari penanaman modal.

Fordian (2016) berpendapat bahwa kenaikan suku bunga bisa menyebabkan suku bunga di rekening tabungan dan deposito naik juga, sehingga orang cenderung untuk menabung lebih banyak dan investor mengalihkan asetnya ke deposito karena dianggap lebih menguntungkan. Tetapi, apabila suku bunga meningkat akan berpengaruh pada perusahaan karena beban bunga yang akan ditanggung perusahaan turut meningkat. Menurut Sartika (2017) peningkatan suku bunga yang dilaporkan menimbulkan beban tambahan bagi perusahaan yang juga meningkat, memberikan informasi negatif kepada investor karena mengindikasikan risiko kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Hal tersebut nantinya akan mempengaruhi harga saham.

H2: Diduga terdapat pengaruh negatif antara suku bunga dengan harga saham sektor energi yang terdaftar di BEI 2018-2023

### **Nilai Tukar**

Menurut Mankiw (2007) nilai tukar yaitu harga yang disepakati oleh penduduk dua negara untuk saling berdagang. Sedangkan menurut Nopirin (2008) menyatakan bahwa nilai tukar yakni hasil dari pertukaran dua mata uang yang membandingkan nilai atau harga keduanya. Nilai mata uang asing adalah gambaran dari harga atau nilai mata uang suatu negara dalam satuan mata uang negara lain (Sukirno, 2008).

Teori Keynes juga menjelaskan bahwa semakin menguat kurs rupiah menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Begitu juga jika kurs rupiah melemah menyebabkan biaya produksi meningkat dan menyebabkan kinerja perusahaan menurun, hal ini akan menyebabkan melemahnya harga saham dan menurunnya minat investasi di pasar modal (Sa'adah & Mahardika, 2022).

H3: Diduga terdapat pengaruh positif antara nilai tukar dengan harga saham sektor energi yang terdaftar di BEI 2018-2023

### **Harga Minyak Dunia**

Minyak bumi adalah kebutuhan energi yang esensial bagi setiap negara dalam menjalankan perekonomian. Minyak digunakan sebagai bahan untuk banyak industri di dunia, sehingga tidak mengherankan jika permintaan minyak akan selalu ada setiap saat. Meskipun permintaan tinggi,

cadangan minyak semakin menurun. Harga minyak mentah dunia mempengaruhi semua bidang dan industri, terutama perusahaan yang terkait langsung dengan komoditas minyak mentah.

Menurut Mohanty et al. (2014) Dampak kenaikan harga minyak terhadap nilai sebuah perusahaan dapat berbeda secara signifikan, tergantung pada apakah perusahaan tersebut menggunakan minyak sebagai bahan baku atau mengekstrak minyak sebagai produknya, dengan perusahaan yang menggunakan minyak sebagai sumber daya kemungkinan melihat peningkatan biaya dan yang memproduksi minyak berpotensi mengalami peningkatan keuntungan. Naiknya harga minyak bisa meningkatkan biaya operasional suatu perusahaan, yang kemudian bisa mempengaruhi profitabilitasnya. Namun, bagi entitas yang beroperasi di sektor migas, adanya peningkatan harga minyak bisa menjadi peluang untuk mendapatkan keuntungan lebih besar, yang pada gilirannya bisa meningkatkan nilai indeks saham dan harga saham mereka. (Fadah et al., 2017).

H3: Diduga terdapat pengaruh positif antara harga minyak dunia dengan harga saham sektor energi yang terdaftar di BEI 2018-2023

## Metode

Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan sektor energy yang telah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2023. Jumlah populasi sebanyak 82 perusahaan sektor energy. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* yakni penentuan kriteria dan pertimbangan tertentu yang didasarkan untuk mengambil sampel (Creswell, 2014). Dalam penelitian ini beberapa kriteria dalam menentukan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sub sektor energi yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023
- b. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan sepanjang tahun 2018-2023 secara berturut-turut
- c. Perusahaan tidak melakukan *stock split* sepanjang periode 2018-2023 secara berturut-turut
- d. Perusahaan telah melakukan IPO selama lebih dari 10 tahun

Berdasarkan kriteria di atas, perusahaan sektor energy yang memenuhi persyaratan sebanyak 19 perusahaan. Jenis data yang digunakan berupa data *time series* dengan frekuensi bulanan dari 2018 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan *West Texas Intermediate*. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif.

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Sebelum dilakukan regresi, variabel dalam penelitian ini diuji terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah suatu model memenuhi kriteria BLUE (best Linier Unbiased Estimator) atau tidak.

## Hasil

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan uji normalitas hasil uji *Jarque-bera*, diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,093456. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang telah uji terdistribusi normal. Pada uji multikolinearitas nilai VIF variabel inflasi sebesar 1,770280, variabel suku bunga 1,550319, variabel nilai tukar 1,151221, dan variabel harga minyak dunia sebesar 1,25747. Nilai VIF pada variabel bebas tersebut lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas. Untuk hasil uji heteroskedastisitas nilai *Obs\*R-squared* memiliki nilai yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu sebesar 0,0887, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas. Dari hasil uji autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai *Obs\*R-squared* sebesar 0,0819 yang mana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 artinya tidak terdapat masalah autokorelasi pada data tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data sudah memenuhi syarat BLUE.



**Tabel 1. Uji Asumsi Kalsik**

| Uji Asumsi Klasik       | Syarat   | Hasil Uji                  |
|-------------------------|----------|----------------------------|
| Uji Normalitas          | >0,05    | 0,093456                   |
| Uji Multikolinearitas   | VIF > 10 | Inflasi 1,770280           |
|                         |          | Suku bunga 1,550319        |
|                         |          | Nilai tukar 1,151221       |
|                         |          | Harga minyak dunia 1,25747 |
| Uji Heteroskedastisitas | >0,05    | 0,0887                     |
| Uji Autokorelasi        | >0,05    | 0,0819                     |

Sumber: Olahan *Eviews* (2024)

## Uji Hipotesis

**Tabel 2. Hasil Hipotesis**

|                       | Std. Error | t        | Sig.     | Adj. R Square |
|-----------------------|------------|----------|----------|---------------|
| (Constant)            | 6.400170   | 4.762137 | 0.0000   |               |
| Inflasi               | 0.076523   | 3.903657 | 0.0002   |               |
| Suku bunga            | 0.139646   | 0.090576 | 0.9281   |               |
| Nilai Tukar           | 0.656237   | 5.822413 | 0.0000   |               |
| Harga minyak dunia    | 0.080612   | 8.905910 | 0.0000   |               |
| Uji F                 |            |          | 0.000000 |               |
| Koefisien determinasi |            |          |          | 0.767876      |

Sumber: Olahan *Eviews* (2024)

Berdasarkan Tabel 2 nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,767876 atau 76,78%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia terhadap harga saham sebesar 76,78% sedangkan sisanya 23,22% dipengaruhi oleh variabel lain. Nilai *Prob F-Statistic (F-Statistic)* sebesar 0,00000 (<0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham sektor energi.

Variabel inflasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 3.903657 dengan nilai signifikansi 0,0002. Maka H0 ditolak (H1 diterima), artinya variabel inflasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi. Variabel suku bunga memiliki nilai *t-statistic* sebesar 0,0903657 dengan nilai signifikansi 0,9281. Maka H0 diterima (H1 ditolak), artinya variabel suku bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor energi. Variabel nilai tukar memiliki nilai *t-statistic* sebesar 5,822413 dengan nilai signifikansi 0,0000. Maka H0 ditolak (H1 diterima), artinya variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi. Variabel harga minyak dunia memiliki nilai *t-statistic* sebesar 8,905910 dengan nilai signifikansi 0,0000. Maka H0 ditolak (H1 diterima), artinya variabel harga minyak dunia secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi.

## Pembahasan

### Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Sektor Energi

Variabel inflasi memiliki nilai *t-statistic* sebesar 3.903657 dengan nilai signifikansi 0,0002. Maka H0 ditolak (H1 diterima), artinya variabel inflasi secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi. Hal ini mendukung teori investasi Keynes, yang menyatakan bahwa investasi tidak tergantung pada pengembalian akan tetapi dipengaruhi oleh biaya modal atau suku bunga dan tingkat inflasi, jadi tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel saja tetapi juga beberapa variabel lain untuk melakukan pertimbangan dalam melakukan investasi. Krisis energi terkini di Eropa, yang dipicu oleh blokade atau embargo Rusia, telah mengakibatkan peningkatan harga komoditas energi, menciptakan peluang investasi

yang menarik bagi investor untuk membeli saham di perusahaan-perusahaan sektor energi. Ini memungkinkan investor untuk melindungi aset mereka dari konsekuensi inflasi, sehingga meningkatkan nilainya.

Hasil temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Anggriana & Paramita, 2020; Lando & Utami, 2024; Putra & Nugroho, 2022; Putrantyo, 2015) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap harga saham sub sektor energi. Ketika inflasi meningkat, daya beli uang menurun, menyebabkan nilai uang turun dalam hubungannya dengan barang dan jasa yang dapat dibelinya. Sebagai tanggapan, investor berupaya untuk menjaga nilai investasi mereka dengan mengeksplorasi strategi seperti diversifikasi portofolio mereka atau membuat keputusan keuangan yang terinformasi artinya saat terjadi inflasi individu akan menyimpan aset di pasar modal karena memiliki nilai investasi yang tinggi (Tandelilin, 2010).

#### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Sektor Energi**

Variabel suku bunga memiliki nilai *t-statistic* sebesar 0,0903657 dengan nilai signifikansi 0,9281. Maka  $H_0$  diterima ( $H_1$  ditolak), artinya variabel suku bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sektor energi. Temuan ini tidak selaras dengan teori investasi Keynes, yang mengatakan investasi tidak tergantung pada pengembalian akan tetapi dipengaruhi oleh biaya modal atau suku bunga dan tingkat inflasi. Pada umumnya, kebijakan suku bunga acuan tidak dapat berpengaruh secara langsung ke indeks saham, karena kebijakan ini ditujukan secara langsung untuk mempengaruhi pasar uang.

Menurut (Mishkin, 2010) ketika suku bunga domestik lebih besar daripada suku bunga luar negeri, maka akan menyebabkan mata uang domestik mengalami apresiasi, sehingga hal tersebut akan membuat kompensasi penurunan suku bunga dalam negeri menjadi lebih rendah. Berdasarkan hal tersebut, ketika BI7DRR lebih besar daripada suku bunga The Fed, maka akan terjadi apresiasi pada rupiah dan depresiasi pada dolar. Selama periode penelitian suku bunga di Indonesia meningkat dari tahun ke tahun. Hal tersebut akan membuat para investor domestik dan luar negeri lebih tertarik memegang aset yang ada di domestik. Semakin besar selisih antara BI7DRR dengan suku bunga The Fed, maka minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar keuangan domestik akan semakin besar, karena memberikan *return* yang lebih tinggi (Wijayaningsih et al., 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan kajian dari (Lando & Utami, 2024; Sartika, 2017; Wulandari et al., 2021; Zabidi & Haryono, 2018) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sub sektor energi.

#### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Energi**

Variabel nilai tukar memiliki nilai *t-statistic* sebesar 5,822413 dengan nilai signifikansi 0,0000. Maka  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima), artinya variabel nilai tukar secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi. Hasil penelitian sesuai dengan teori investasi Keynes, yang menyatakan bahwa investasi tidak tergantung pada pengembalian akan tetapi dipengaruhi oleh biaya modal atau suku bunga dan tingkat inflasi, jadi tidak hanya dipengaruhi oleh satu variabel saja tetapi juga beberapa variabel lain untuk melakukan pertimbangan dalam melakukan investasi.

Teori Keynes juga menjelaskan bahwa semakin menguat kurs rupiah menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Begitu juga jika kurs rupiah melemah menyebabkan biaya produksi meningkat dan menyebabkan kinerja perusahaan menurun, hal ini akan menyebabkan melemahnya harga saham dan menurunnya minat investasi di pasar modal (Sa'adah & Mahardika, 2022). Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Nattan & Mawardi, 2021; Prastio & Muhani, 2022; Putrantyo, 2015; Widodo et al., 2020) yang mengungkapkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sub sektor energi.

#### **Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Harga Saham Sektor Energi**

Variabel harga minyak dunia memiliki nilai *t-statistic* sebesar 8,905910 dengan nilai signifikansi 0,0000. Maka  $H_0$  ditolak ( $H_1$  diterima), artinya variabel harga minyak dunia secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sektor energi. Hasil dari penelitian ini sepadan dengan teori *contagion effect*, yang menyatakan bahwa peristiwa ekonomi di satu negara dapat memengaruhi yang lain. Dalam konteks ini, diperkirakan kenaikan harga minyak sebagai hasil embargo energi Rusia oleh Uni Eropa mempunyai dampak pada harga saham

sektor energi Indonesia. Kekuatan komoditas ini memiliki pengaruh tidak hanya pada komoditas energi dan mineral lainnya, tetapi juga pada pertumbuhan ekonomi suatu negara. Permintaan yang tinggi terhadap minyak mencerminkan pertumbuhan industri suatu negara, karena minyak mentah sering digunakan sebagai sumber energi utama di sebagian besar sektor. Selama periode observasi, permintaan terhadap minyak mentah meningkat karena embargo yang diberlakukan oleh Rusia, salah satu produsen minyak terbesar di dunia. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian dari (Anggriana & Paramita, 2020; Mahendra et al., 2022; Nattan & Mawardi, 2021; Putranyo, 2015) yang mengemukakan harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

## **Kesimpulan & Saran**

### **Kesimpulan**

- a. Variabel inflasi berpengaruh secara positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,0002 lebih kecil dari signifikansi 0,05.
- b. Variabel suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,9281 lebih kecil dari signifikansi 0,05.
- c. Variabel nilai tukar berpengaruh secara positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi 0,05.
- d. Variabel harga minyak dunia berpengaruh secara positif terhadap harga saham perusahaan sub sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2023 dilihat dari nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi 0,05.

### **Saran**

- a. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sub sektor energi, perlu adanya implementasi kebijakan moneter yang kuat untuk mengendalikan inflasi salah satunya dengan penyesuaian suku bunga dan intervensi di pasar uang.
- b. Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sub sektor energi, perlu mengembangkan kebijakan untuk meningkatkan likuiditas harga saham khususnya di sub sektor energi dengan memperkenalkan produk derivatif dan memperluas basis investor.
- c. Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sub sektor energi, Bank Indonesia harus melakukan intervensi di pasar valas untuk menjaga stabilitas nilai tukar dengan melakukan jual beli mata uang asing untuk mengurangi volatilitas nilai tukar, atau bisa juga dengan memperkuat cadangan devisa.
- d. Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham sub sektor energi, perlu memperkuat kerja sama internasional untuk memastikan stabilitas harga komoditas energi salah satunya melakukan perjanjian bilateral dengan negara penghasil komoditas energi lainnya, dan juga melakukan intervensi dalam sumber energi terbarukan seperti surya, angin dan hidro untuk mengurangi ketergantungan pada minyak.
- e. Untuk penelitian di masa depan, disarankan untuk menambahkan aspek lain yang bisa berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan di sub sektor energi, karena penelitian ini hanya terbatas pada faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga minyak dunia. Penelitian sejenis juga dapat dilakukan pada sumber energi lainnya seperti batu bara dan gas alam untuk memverifikasi kesesuaian hasil penelitian tentang dampak sumber energi terhadap nilai saham di industri energi.

## **Referensi**

- Ambarwati, F., & Nugroho, R. H. (2022). Pengaruh Indeks Nikkei 225, Inflasi, Kurs USD/IDR Dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode Juli 2016 – Juni 2021. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*,



- 7(4), 3905–3917. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i4.6714>
- Anggriana, R. S., & Paramita, R. . S. (2020). Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1085. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098>
- Artha, A., & Paramita, R. A. S. (2021). Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Selama Pandemi COVID-19 di Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 681–697. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p681-697>
- Badan Pusat Statistik. (2018). *Inflasi*. BPS. [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)
- Bank Indonesia. (2020). *Inflasi*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsi-utama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Boediono. (2013). *Ekonomi Moneter*. BPFE Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Indkes Saham*. [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id). <https://www.idx.co.id/id/produk/indeks>
- Creswell, J. W. (2014). Research Design Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif, dan Mixed. In *Pustaka pelajarelajar* (4th ed.). Pustaka Pelajar.
- Deng, M., Leippold, M., Wagner, A. F., Wang, Q., Bolton, P., Ramelli, S., Rochet, J.-C., Zeckhauser for discussions, R. J., Blanco, I., Fahlenbrach, R., Petit-Romec, A., Schuerhoff, N., & Wagner, C. (2023). War and Policy: Investor Expectations on the Net-Zero Transition. *Swiss Finance Institute: Research Paper Series*, 1(1), 1–78.
- Fadah, I., Kristianto, D., & Puspitasari, N. (2017). Harga Minyak Bumi Dan Emas Dunia Sebagai Penentu Pergerakan Indeks Sektoral Di Bei Periode 2011 - 2015. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(4), 472–490. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i4.2685>
- Forbes, K. J., & Rigobon, R. (2002). No Contagion, Only Interdependence: Measuring Stock Market Comovements. *Journal of Finance*, 57(5), 2223–2261. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00494>
- Fordian, D. (2016). Pengaruh Makro Ekonomi Dan Pemilihan Presiden Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Studi Periode 2012 – 2016. *Jurnal AdBispreneur*, 1(3), 267–277. <https://doi.org/https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v1i3.11218>
- Hosoe, N. (2023). The cost of war: Impact of Sanctions on Russia Following the Invasion of Ukraine. *Journal of Policy Modeling*, 45(2), 305–319. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2023.04.001>
- Jagiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (9th ed.). BPFE.
- Kementerian Keuangan. (2022). *Penyesuaian Harga BBM, Menkeu: Kita Mencoba Menahan dengan Menaikkan Anggaran Subsidi dan Kompensasi Hingga Tiga Kali Lipat*. [Www.Kemenkeu.Go.Id](http://www.kemenkeu.go.id). <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Penyesuaian-Harga-BBM,-Menkeu-Kita-Mencoba-Menahan>
- Lando, S. S. S., & Utami, E. S. (2024). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Dan Tingkat Pengangguran Pada Harga Saham. *Prosiding ASIC 2023*, 3(1), 72–80.
- Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83. <https://doi.org/10.15294/jdm.v6i1.4298>
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>
- Mankiw, G. N. (2007). *Makroekonomi edisi keenam*. Erlangga.
- Mikial, M. (2014). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Harga Minyak Dunia Dan Cadangan Devisa Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Kompetitif: Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Tridinanti Palembang*, 2(2), 1–13. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.52333%2Fkompetitif.v3i2.92>

- Mishkin, F. S. (2010). Monetary policy flexibility, risk management, and financial disruptions. *Journal of Asian Economics*, 21(3), 242–246. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2009.07.005>
- Mohanty, S., Nandha, M., Habis, E., & Juhab, E. (2014). Oil price risk exposure: The case of the U.S. Travel and Leisure Industry. *Energy Economics*, 41(1), 117–124. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2013.09.028>
- Nattan, E. Y., & Mawardi, W. (2021). The Effect of Macroeconomic Factors on the Stock Price Index of Developing Countries and Developed Countries in Asia 2001-2020. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 4(4), 12333–12346. <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.3297>
- Nopirin. (2008). *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro*. BPFE Yogyakarta.
- Pahlevi, R. (2022). *Tertinggi sejak 2013, ICP Maret 2022 Capai US\$113,5 per Barel*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/08/tertinggi-sejak-2013-icp-maret-2022-capai-us1135-per-barel>
- Prastio, M. B., & Muhani, M. (2022). Fundamental, Teknikal, dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Energi Tahun 2015-2019. *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Informatika)*, 18(3), 141–163. <https://doi.org/10.26487/jbmi.v18i3.19643>
- Putra, F. S., & Nugroho, R. H. (2022). Pengaruh Indeks Global, Harga Minyak Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1811–1830. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1099>
- Putranyo, T. P. (2015). Analisa Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah Terhadap Dollar AS, dan Harga Minyak Mentah Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *JEBI | Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, 10(Vol. 10 No. 01 (2015): JEBI), 80–97. <https://doi.org/https://doi.org/10.36310/jebi.v10i1.44>
- Rasheed, R., Ishaq, M. N., Anwar, R., & Shahid, M. (2021). Economic Interactions among Stock Market Performance and Macroeconomic Variables with Mediating Role of Gold Prices Volatilities: An Evidence from Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 7(3), 383–394. <https://doi.org/10.47067/reads.v7i3.384>
- Sa'adah, E. H., & Mahardika, P. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Inflasi, Volume Transaksi, dan Pelanggan Terhadap Harga Saham. *Contemporary Studies in Economic*, 1(2), 206–217. <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.2.03>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>
- Schumpeter, J. A., & Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. *Journal of the American Statistical Association*, 31(196), 791. <https://doi.org/10.2307/2278703>
- Setiawan, A., & Kartiasih, F. (2021). Contagion Effect Krisis Argentina dan Turki ke Negara-Negara Asia, Benarkah Terjadi? *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan Indonesia*, 21(1), 59–76. <https://doi.org/10.21002/jepi.2021.05>
- Sukirno, S. (2008). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1st ed.). Kanisius. <https://onsearch.id/Record/IOS13428.JATEN-01110000002289>
- Widodo, B. S., Swandari, F., & Sadikin, A. (2020). Pengaruh Kurs, Suku Bunga Sbi, Laju Inflasi Dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan. *Jwm (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.20527/jwm.v8i1.48>
- Wijayaningsih, R., Rahayu, S. M., & Saifi, M. (2021). Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, BI Rate Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2005). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 33(2), 69–75.
- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode

2016-2020. *JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1043–1049. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v5i2.1150>

Zabidi, I. I., & Haryono, N. A. (2018). Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga Sbi, Dow Jones, Dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 468–476.