



Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Asyerika Theresellia Riyanti¹, Finda Intan Zurachman²

Universitas Tanri Abeng

Alamat: Jl. Swadarma Raya No.58, Ulujami-Pesanggrahan, Jakarta Selatan 12250

Korespondensi penulis: asyerika@student.tau.ac.id

Abstrak. *This study aims to examine and analyze the influence of inflation and interest rates—both individually and simultaneously—on the stock prices of coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). A quantitative research method was employed, utilizing secondary data consisting of financial statements and stock price data covering the 2020–2025 period. Multiple linear regression analysis was used to analyze the data. The partial analysis results indicate that inflation does not have a significant effect on the stock prices of coal sub-sector companies. This suggests that inflation fluctuations are not a primary consideration for investors when making investment decisions; instead, decisions are more heavily influenced by external factors such as global conditions and commodity prices. Furthermore, interest rates were also found to have no significant effect on stock prices, indicating that interest rate changes do not have a direct impact because investors focus more on the coal industry's profit prospects and global energy demand. Simultaneously, inflation and interest rates do not significantly affect the stock prices of coal sub-sector companies on the Indonesia Stock Exchange.*

Keywords: *Inflation; Interest Rates; Stock Prices; Coal Sector*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga, baik secara parsial maupun simultan, terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan data harga saham periode 2020 - 2025. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor batu bara. Hal ini mengindikasikan bahwa fluktuasi inflasi tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, melainkan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi global dan harga komoditas. Selanjutnya, tingkat suku bunga juga ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan bahwa perubahan suku bunga tidak memberikan dampak langsung karena investor lebih fokus pada prospek keuntungan industri batu bara serta permintaan energi dunia. Secara simultan, inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor batu bara di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: *Inflasi; Tingkat Suku Bunga; Harga Saham; Sektor Batu Bara.*

PENDAHULUAN

Pergerakan harga saham pada dasarnya menyerupai fluktuasi harga komoditas di pasar finansial. Berdasarkan prinsip ekonomi makro, naik-turunnya nilai saham adalah fenomena lumrah yang dikendalikan oleh dinamika permintaan dan penawaran. Ketika permintaan pasar melonjak, harga saham cenderung mengalami kenaikan, dan begitu pula sebaliknya. Interaksi konstan inilah yang memicu fluktuasi dan tercermin melalui tingkat volatilitas harga saham (Wati & Puspitaningtyas, 2023).

Menurut Kementerian ESDM, aktivitas ekonomi Indonesia disokong kuat oleh sektor pertambangan, dengan industri batu bara sebagai salah satu penyumbang terbesarnya. Di pasar

modal, signifikansi subsektor ini terlihat dari representasinya yang dominan, di mana batu bara menyumbang jumlah emiten terbanyak pada kategori pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Wati & Puspitaningtyas, 2023).

Kinerja harga saham perusahaan subsektor batu bara Indonesia dalam 6 tahun terakhir (sekitar 2020 hingga 2025) sangat mencerminkan volatilitas tinggi yang didorong oleh harga komoditas batu bara global. Secara umum, saham-saham batu bara mengalami dua fase utama yaitu, Fase Lambat (2020 - Awal 2021) Harga cenderung tertekan akibat pandemi COVID-19 yang melemahkan permintaan energi global, dan fase "Supercycle" atau Lonjakan Kuat (2021 - 2023) Kinerja melesat tajam karena harga batu bara global mencapai rekor tertinggi, didorong oleh pemulihan ekonomi pasca-pandemi, krisis energi global (terutama di Eropa), dan gangguan pasokan, yang terakhir ada fase Normalisasi/Koreksi (2024 - 2025): Harga saham mengalami koreksi signifikan seiring dengan melandainya harga batu bara global setelah mencapai puncaknya.

Volatilitas harga saham tidak hanya dipicu oleh faktor internal (mikro), tetapi juga oleh instrumen makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, suku bunga, jumlah uang beredar, serta harga minyak. Ketika inflasi meningkat, pemerintah biasanya memperketat kebijakan ekonomi. Dampak negatif dari kebijakan ini membuat arah pasar saham menjadi sulit diprediksi, yang akhirnya bermuara pada tingginya volatilitas harga (Wati & Puspitaningtyas, 2023). Inflasi yang meningkat dan tidak menentu dapat menyebabkan risiko dari investasi. Hal ini dapat menyebabkan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal menurun, sehingga akan mempengaruhi harga saham (Husna & Rasyad, 2021). Secara mikro harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi tingkat kinerja keuangan perusahaan, maka akan semakin besar tingkat pengembalian saham yang diberikan kepada investor dan sebaliknya semakin rendah tingkat kinerja keuangan perusahaan, maka semakin rendah tingkat pengembalian saham yang diberikan kepada investor. Bagi investor, harga saham merupakan tolok ukur bagi perusahaan dalam mengukur kinerja suatu portofolio yang dilakukan.

Menurut Hasyim dalam penelitian (Larasati, 2021) Inflasi adalah gejala ekonomi yang menunjukkan naiknya tingkat harga secara umum yang berkesinambungan. Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga suatu barang dan jasa dalam suatu periode. Adanya inflasi yang tinggi menyebabkan naiknya biaya produksi. Inflasi merupakan salah satu dari sekian masalah ekonomi yang cukup banyak mendapatkan perhatian para ekonomi. Tinggi rendahnya tingkat inflasi dinilai berpengaruh positif maupun negatif pada pergerakan harga saham setiap tingkatan inflasi itu sendiri. Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan penurunan harga saham, sementara tingkat inflasi yang rendah akan menyebabkan pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lambat maka pada akhirnya pergerakan harga saham menjadi lambat.

Fenomena Inflasi yang terjadi pada tahun 2022 mencapai Rekor Tertinggi dalam 6 Tahun, Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwa laju inflasi tahunan Indonesia sepanjang tahun 2022 mencapai 5,51% (YoY) pada bulan desember. Angka ini merupakan rekor inflasi tertinggi yang dicapai Indonesia dalam lima tahun terakhir. Kenaikan inflasi yang signifikan ini dipicu oleh serangkaian peristiwa sepanjang tahun, Perang Rusia-Ukraina menyebabkan krisis pangan dan kelangkaan barang pokok di negara-negara Baltik. Selain itu, hal ini juga berdampak pada inflasi dan defisit pada balance of payment negara-negara Baltik. (www.databoks.katadata.co.id).

Pada tahun 2022 ketika dunia mulai bangkit dari pandemi Covid-19 yang mengakibatkan krisis global dalam aspek kesehatan, mobilitas, ekonomi, dan social, muncul konflik baru yaitu invasi Rusia ke Ukraina. Tentunya, hal ini memberikan pengaruh terhadap banyak bidang pada hampir setiap negara di seluruh dunia. Hal yang paling dapat disorot dan dilihat perbedaannya adalah perubahan dalam bidang ekonomi, yakni perubahan pola perdagangan dan intensitas perdagangan internasional lintas benua akibat dari perang dan aktivitas-aktivitas yang menghambat jalur perdagangan internasional (seperti blokade pelabuhan dan jalur laut) (Maxwell Yosua Pattinussa, 2023).

Menurut Anwar dalam penelitian (Ayu Tri Maharani, 2024) Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Mengacu pada periode 2021 hingga pertengahan 2026, kebijakan suku bunga Bank Indonesia (BI Rate) telah melewati satu siklus lengkap: dari level terendah historis (masa pandemi), kenaikan agresif (melawan inflasi), hingga fase normalisasi/penurunan kembali.

Perkembangan suku bunga acuan BI (BI Rate) selama 6 tahun terakhir yaitu, pada tahun 2021 rentang BI Rate (y-o-y) sampai akhir tahun berada di level 3,50% Suku bunga rendah untuk pemulihan pasca-pandemi. Pada tahun 2022 rentang BI Rate (y-o-y) berada di level 3,50% - 5,50% dan pada akhir tahun menunjukkan level akhir 5,50% Mulai naik agresif sejak Agustus untuk meredam inflasi energi. Sedangkan pada tahun 2023 rentang BI Rate (y-o-y) berada di level 5,50% - 6,00% dan pada akhir tahun menunjukkan level akhir di 6,00% Pengetatan moneter untuk menjaga stabilitas Rupiah dan inflasi. Kemudian pada tahun 2024 rentang BI Rate (y-o-y) berada di level 6,25% - 6,00% level akhir tahun berada di 5,75% Mencapai puncak di 6,25% (April), lalu mulai melandai di akhir tahun. Lalu pada tahun 2025 rentang BI Rate (y-o-y) berada di level 5,75% - 4,75% hingga level akhir tahun di 4,75% Fase pelonggaran (easing) seiring inflasi yang terkendali.

Penelitian yang menghubungkan variabel inflasi dan Tingkat suku bunga terhadap harga saham telah banyak dilakukan, namun hasilnya berbeda-beda. Diantaranya, variabel inflasi dalam penelitian yang dilakukan oleh (Larasati, 2021) menunjukkan inflasi dan suku bunga berpengaruh

terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian (Iradilah & Tanjung, 2022) hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga yang membuat beban perusahaan juga meningkat yang pada akhirnya akan berdampak pada harga saham yang turun. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Husna & Rasyad, 2021) menyatakan inflasi dan suku bunga tidak terpengaruh terhadap harga sahamnya, hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian (Rahmanto & Kharisma, 2025).

Berdasarkan latar belakang masalah, fenomena, dan *Research Gap* yang telah diuraikan di atas, maka penulis tertarik untuk memilih judul penelitian mengenai “Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN TEORITIS

1. Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) yang pertama kali dikembangkan oleh Ross (1976), imbal hasil (return) maupun nilai suatu saham diestimasi oleh kombinasi berbagai faktor risiko makroekonomi secara simultan. Teori ini menegaskan bahwa fluktuasi harga tidak semata-mata bersumber dari risiko pasar tunggal, melainkan merupakan akumulasi dari beragam variabel ekonomi makro. Secara matematis, Ross merumuskan APT seperti ini:

$$R_i = E(R_i) + \beta_{i1}F_1 + \beta_{i2}F_2 + \dots + \beta_{in}F_n + e_i$$

2. Harga Saham

Dalam Buku Saku Pasar Modal 2025 yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) (Djajadi, 2025), Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) pada suatu perusahaan atau Perseroan Terbatas. Harga saham merupakan representasi nilai dari porsi kepemilikan dalam suatu entitas bisnis yang diperjualbelikan secara publik. Karakteristik utamanya adalah sifatnya yang tidak statis, di mana nilai tersebut terus bergerak secara real-time menyesuaikan mekanisme permintaan dan penawaran selama jam bursa berlangsung. Menurut Salsha (Larasati, 2021) Saham merupakan instrumen pasar keuangan yang cukup diminati dan paling terkenal. Penjualan saham sangat dibutuhkan perusahaan untuk mendanai perusahaan tersebut. Cukup banyak investor tertarik dari saham perusahaan dikarenakan keuntungan yang menjanjikan.

3. Teori Inflasi

Dalam Buku Pengantar Ekonomi Makro (Suparmono M.Si., 2018), menyebutkan beberapa teori inflasi yaitu:

a. Teori Kuantitas.

Kenaikan harga akan terjadi apabila kuantitas uang ditingkatkan, itu pernyataan

sederhana dari teori kuantitas uang. Menurut teori ini, harga-harga adalah proporsi langsung dari jumlah uang, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$P = k \cdot M$$

Keterangan:

P : tingkat harga (*price*)

k : proporsi tertentu (konstan)

M : jumlah uang

Jika P dan M dinyatakan dalam angka indeks 100 untuk tahun dasar (*based year*) tertentu dan nilai k adalah 0,75, maka menurut teori kuantitas: bila jumlah uang beredar dinaikkan sebesar satu persen dari jumlah semula, maka tingkat harga akan naik $\frac{1}{2}$ persen.

b. Teori Keynes

Menurut Keynes, inflasi terjadi karena beberapa kelompok masyarakat ingin “hidup di luar batas kemampuannya” secara ekonomi. Kelompok masyarakat ini dapat dibedakan menjadi 3 kelompok, yaitu pemerintah, pengusaha swasta, dan serikat buruh.

c. Teori Moneterisme

Teori ini berpendapat bahwa, inflasi disebabkan oleh kebijaksanaan moneter dan fiskal yang ekspansif, sehingga jumlah uang beredar di masyarakat sangat berlebihan. Kelebihan uang beredar di masyarakat akan menyebabkan terjadinya kelebihan permintaan barang dan jasa di sektor riil. Menurut golongan moneteris, inflasi dapat diturunkan dengan cara menahan dan menghilangkan kelebihan permintaan melalui kebijakan moneter dan fiskal yang bersifat kontraktif, atau melalui kontrol terhadap peningkatan upah serta penghapusan terhadap subsidi atas nilai tukar valuta asing. Sehingga teori inflasi menurut Moneterisme dapat dinotasikan sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} = f(\text{kebijaksanaan moneter ekspansif, kebijakan fiskal ekspansif})$$

4. Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Fluktuasi suku bunga merupakan salah satu pengaruh yang memiliki hubungan sangat kuat terhadap pergerakan harga saham di bursa efek. Perubahan suku bunga berdampak terhadap harga saham secara terbalik, yaitu ketika suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Pengembalian investasi untuk investasi terkait suku bunga (*deposito*) akan meningkat seiring dengan kenaikan suku bunga akibatnya, investor di saham akan terpaksa beralih ke *deposit* (Ayu Tri Maharani, 2024).

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, peneliti mencoba untuk menganalisa hubungan antara Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2025. Populasi dalam penelitian ini mencakup 21 perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, maka diperoleh 13 perusahaan yang memenuhi syarat dari total populasi 21 perusahaan subsektor Batu Bara yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2025. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS (Statistical Product and Service Solution) versi 26. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Penelitian

a. Statistik Deskriptif

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	78	1.03	1320.00	161.4033	238.17910
Inflasi	78	23	421	227.17	137.604
Tingkat Suku Bunga	78	4	579	325.33	221.431
Valid N (listwise)	78				

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel di atas, menunjukkan bahwa hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dengan jumlah data sebanyak 78 observasi pada Perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu variabel harga saham, inflasi, dan tingkat suku bunga. Hasil ini memberikan gambaran umum mengenai kondisi masing-masing variabel selama periode pengamatan penelitian.

Harga Saham

Selama periode penelitian, rata-rata harga saham Perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 161,4033. Nilai rata-rata ini menggambarkan tingkat harga saham secara umum pada periode pengamatan yang mencerminkan kondisi pasar modal sektor pertambangan batu bara. Nilai maksimum harga saham tercatat sebesar 1320,00 yang

menunjukkan adanya lonjakan harga pada periode tertentu, sedangkan nilai minimum sebesar 1,03 menunjukkan adanya penurunan harga saham yang cukup signifikan pada kondisi tertentu. Perbedaan yang cukup jauh antara nilai maksimum dan minimum ini mengindikasikan adanya fluktuasi harga saham yang tinggi selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 238,17910 menunjukkan bahwa sebaran data harga saham relatif besar jika dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, yang berarti harga saham perusahaan subsektor batu bara sangat bervariasi dan cenderung volatil. Kondisi ini menunjukkan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal seperti kondisi pasar global, harga komoditas batu bara, serta sentimen investor.

Inflasi

Selama periode penelitian, rata-rata tingkat inflasi adalah 227,17. Nilai rata-rata ini mencerminkan kondisi umum inflasi selama periode pengamatan yang menunjukkan adanya tekanan kenaikan harga barang dan jasa dalam perekonomian. Nilai maksimum inflasi tercatat sebesar 421 yang menunjukkan periode dengan tekanan inflasi tertinggi, sedangkan nilai minimum sebesar 23 menunjukkan kondisi inflasi yang relatif lebih rendah pada periode tertentu. Perbedaan nilai minimum dan maksimum ini menggambarkan adanya fluktuasi inflasi yang cukup signifikan selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 137,604 menunjukkan bahwa tingkat variasi inflasi cukup besar jika dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan bahwa inflasi mengalami perubahan yang cukup dinamis dari waktu ke waktu dan dapat mempengaruhi kondisi makroekonomi serta kinerja pasar saham subsektor batu bara.

Tingkat Suku Bunga

Selama periode penelitian, rata-rata tingkat suku bunga adalah 325,33. Nilai ini menggambarkan kondisi umum kebijakan moneter selama periode pengamatan yang mencerminkan arah pengendalian inflasi dan stabilitas ekonomi oleh otoritas moneter. Nilai maksimum suku bunga tercatat sebesar 579 yang menunjukkan periode dengan kebijakan moneter ketat, sedangkan nilai minimum sebesar 4 menunjukkan kondisi suku bunga yang relatif rendah pada periode tertentu. Jarak yang cukup besar antara nilai maksimum dan minimum menunjukkan adanya fluktuasi kebijakan suku bunga selama periode penelitian. Standar deviasi sebesar 221,431 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki variasi yang cukup tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, yang mengindikasikan perubahan kebijakan moneter yang dinamis dan berpotensi mempengaruhi keputusan investasi serta pergerakan harga saham subsektor batu bara.

b. Uji Asumsi Klasik

Pada uji asumsi klasik terhadap model regresi dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas data pada model berdasarkan nilai residual dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S) diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000005
	Std. Deviation		2049532826.60243540
Most Extreme Differences	Absolute		.082
	Positive		.057
	Negative		-.082
Test Statistic			.082
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.		.221
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.210
		Upper Bound	.232

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744.

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Selain itu, nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,221 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normalitas sehingga layak untuk dilakukan pengujian lebih lanjut.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Untuk bebas dari masalah multikolinieritas. Nilai tolerance harus $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$. Hasil Pengujiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	150.445	64.031		2.350	.021		
	Inflasi	.021	.201	.012	.105	.917	.990	1.010
	Tingkat Suku Bunga	.019	.125	.018	.152	.879	.990	1.010
a. Dependent Variable: Harga Saham								

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji multikolinieritas, dapat diketahui bahwa nilai Tolerance pada variabel inflasi dan tingkat suku bunga masing-masing sebesar 0,990, yang lebih besar dari 0,10. Sementara itu, nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel sebesar 1,010, yang lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan uji Glejser dengan kriteria jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Glejser

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1650324025.851	432640150.883		3.815	.000
	Inflasi	.033	.449	.010	.074	.941
	Tingkat Suku Bunga	-.068	.292	-.031	-.234	.816
a. Dependent Variable: AbsRes						

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji Glejser, diketahui bahwa variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,941 dan tingkat suku bunga sebesar 0,816, dimana kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa varians residual bersifat

homogen sehingga model regresi memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara residual pada periode saat ini dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan uji Durbin-Watson, dengan kriteria nilai sekitar 2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi (Ghozali, 2018). Dengan demikian, uji ini penting untuk memastikan model regresi bebas dari masalah korelasi residual sehingga hasil estimasi lebih valid.

Tabel 5 Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.508 ^a	.258	.228	1812722687.89835	2.009
a. Predictors: (Constant), Tingkat Suku Bunga, Inflasi					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji autokorelasi, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,009 yang berada di sekitar angka 2. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual antar pengamatan tidak saling berkorelasi sehingga model regresi telah memenuhi asumsi klasik autokorelasi dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

c. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk hipotesis tentang pengaruh variabel secara simultan mampu untuk menguji hipotesis tentang pengaruh antar variabel bebas atau secara parsial. Pengolahan data menggunakan SPSS versi 27 memberikan persamaan regresi sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	150.445	64.031		2.350	.021
	Inflasi	.021	.201	.012	.105	.917
	Tingkat Suku Bunga	.019	.125	.018	.152	.879
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Dari Tabel di atas dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = 150,445 + 0,021X_1 + 0,019X_2$

a = konstanta (nilai Y saat X = 0) sebesar 150,445. Hal ini berarti jika variabel inflasi dan tingkat suku bunga dianggap tidak mengalami perubahan atau bernilai nol, maka harga saham berada pada nilai 150,445. Koefisien regresi inflasi sebesar 0,021 yang berarti bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0,021 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Koefisien regresi tingkat suku bunga sebesar 0,019 yang berarti bahwa setiap peningkatan tingkat suku bunga sebesar 1 satuan akan meningkatkan harga saham sebesar 0,019 satuan dengan asumsi variabel lain tidak berubah.

d. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji seberapa besar semua variable bebas dalam model mampu mempengaruhi variabel terikat. Dalam pengujian hipotesis ini akan dilakukan beberapa uji sebagai berikut:

Uji T Parsial

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menguji pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji t yang disajikan dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji T Parsial

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	150.445	64.031		2.350	.021
	Inflasi	.021	.201	.012	.105	.917
	Tingkat Suku Bunga	.019	.125	.018	.152	.879
a. Dependent Variable: Harga Saham						

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji t parsial, dapat diketahui bahwa variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,917 (> 0,05) dengan nilai t sebesar 0,105, sehingga inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, variabel tingkat suku bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,879 (> 0,05) dengan nilai t sebesar 0,152, yang juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial baik inflasi maupun tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji F Simultan

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil uji F yang disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 8 Hasil Uji F Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2199.549	2	1099.775	.019	.981 ^b
	Residual	4365955.329	75	58212.738		
	Total	4368154.879	77			
a. Dependent Variable: Harga Saham						
b. Predictors: (Constant), Tingkat Suku Bunga, Inflasi						

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji F simultan, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 0,019 dengan nilai signifikansi sebesar 0,981 ($> 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Hasil perhitungan adjusted R^2 disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.508 ^a	.258	.228	1812722687.89835	2.009
a. Predictors: (Constant), Tingkat Suku Bunga, Inflasi					
b. Dependent Variable: Harga Saham					

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS 27 (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji koefisien determinasi, nilai R Square sebesar 0,258 dan Adj R Square sebesar 0.228 menunjukkan bahwa variabel inflasi dan tingkat suku bunga mampu menjelaskan variasi harga saham sebesar 25,8%, sedangkan sisanya sebesar 74,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil pengujian empiris menggunakan uji-t, ditemukan bahwa variabel inflasi

tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembuktian ini didasarkan pada perolehan nilai signifikansi (p -value) yang berada di atas ambang batas 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh parsial negatif maupun positif dari inflasi terhadap pergerakan harga saham resmi ditolak.

Secara teoritis, inflasi sering kali diposisikan sebagai indikator makroekonomi yang dapat menggerus daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya operasional perusahaan, yang pada gilirannya menekan profitabilitas dan menurunkan harga saham. Namun, tiadanya pengaruh signifikan dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa emiten subsektor batu bara memiliki karakteristik industri yang unik dan bersifat resistan terhadap gejolak inflasi domestik. Industri pertambangan batu bara merupakan sektor yang capital-intensive dan berorientasi ekspor. Ketika inflasi domestik meningkat, dampaknya terhadap total biaya operasional cenderung dapat dimitigasi karena struktur pendapatan sebagian besar emiten batu bara menggunakan denominasi mata uang asing (US Dollar). Fenomena ini menciptakan mekanisme natural hedging (lindung nilai alami), di mana apresiasi dolar terhadap rupiah yang biasanya menyertai inflasi domestik justru meningkatkan margin keuntungan bersih emiten saat dikonversi ke dalam mata uang lokal.

Lebih lanjut, harga komoditas batu bara sangat ditentukan oleh dinamika pasar internasional (seperti indeks harga Newcastle atau Rotterdam) serta permintaan energi global dari negara-negara konsumen utama seperti China dan India, bukan oleh volatilitas indeks harga konsumen (IHK) dalam negeri. Oleh karena itu, para investor di pasar modal cenderung mengabaikan fluktuasi inflasi domestik dalam melakukan valuasi terhadap saham batu bara dan lebih berfokus pada pergerakan harga komoditas global. Temuan empiris ini sekaligus memperkuat dan memperluas khazanah penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Ayu Tri Maharani, 2024; Pramay Sella, 2022; Rahmanto & Kharisma, 2025), yang dalam konteks objek penelitian berbeda juga mengonfirmasi bahwa inflasi tidak memegang peranan krusial secara langsung dalam fluktuasi harga saham.

b. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan subsektor batu bara di BEI. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji- t yang menghasilkan nilai signifikansi yang lebih besar dari standar alpha 5% (0,05). Dengan demikian, perubahan kebijakan moneter bank sentral terkait suku bunga acuan (BI-Rate) tidak menjadi determinan utama yang menggerakkan volatilitas harga saham pada sektor ini.

Secara konvensional, peningkatan suku bunga dipandang sebagai sinyal negatif (negative signal) bagi pasar modal karena dapat meningkatkan biaya modal (cost of capital), menaikkan

beban bunga pinjaman perusahaan, sekaligus memicu migrasi dana investor dari instrumen ekuitas yang berisiko ke instrumen pasar uang yang lebih aman (*asset-class shifting*). Namun, tidak terjadinya fenomena tersebut pada saham batu bara dapat dianalisis melalui beberapa pendekatan struktural. Pertama, sebagian besar perusahaan batu bara berskala besar di Indonesia memiliki posisi arus kas (*cash flow*) yang sangat kuat berkat periode *commodity boom*. Kemandirian finansial yang tinggi ini meminimalkan ketergantungan mereka terhadap utang bank domestik untuk pendanaan operasional maupun ekspansi, sehingga perubahan suku bunga tidak mengganggu kinerja fundamental keuangan emiten.

Kedua, dari perspektif investor, sektor energi khususnya batu bara dikategorikan sebagai sektor defensif dengan tingkat permintaan energi dunia yang relatif inelastis dalam jangka pendek hingga menengah. Karakteristik investasi di sektor ini lebih didorong oleh prospek dividen yang tinggi (*dividend yield*) dan potensi *capital gain* yang bersumber dari lonjakan harga komoditas global. Akibatnya, sentimen pasar atas perubahan suku bunga acuan domestik cenderung teredam oleh ekspektasi keuntungan dari siklus komoditas global. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Achmad, 2023; Agustin, 2023; Husna & Rasyad, 2021) yang menegaskan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki transmisi pengaruh yang kuat terhadap pergerakan instrumen saham pada sektor-sektor yang didominasi oleh kekuatan pasar internasional.

c. Pengaruh Inflasi dan Tingkat Suku Bunga terhadap Harga Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dibuktikan dari hasil uji F yang menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Ketidakmampuan variabel inflasi dan suku bunga dalam memengaruhi harga saham secara simultan merefleksikan adanya pemisahan (*decoupling*) antara kondisi makroekonomi dalam negeri dengan kinerja pasar saham sektor komoditas ekspor. Struktur pasar saham sektor pertambangan di Indonesia lebih responsif terhadap variabel-variabel makroekonomi global seperti pertumbuhan ekonomi negara tujuan ekspor, kebijakan transisi energi dunia, geopolitik regional, dan kuota ekspor-impor global dibandingkan dengan indikator moneter dan fiskal domestik.

Selain itu, temuan ini mengindikasikan bahwa pelaku pasar atau investor di sektor batu bara umumnya merupakan investor institusional atau investor jangka panjang (*long-term investors*) yang menerapkan pendekatan analisis fundamental *bottom-up*. Investor tipe ini cenderung mengevaluasi efisiensi operasional manajemen perusahaan, cadangan batu bara (*coal reserves*), dan kontrak penjualan jangka panjang emiten, daripada bereaksi terhadap fluktuasi jangka pendek dari inflasi dan suku bunga domestik. Integrasi hasil penelitian ini secara empiris mendukung serta memvalidasi kesimpulan dari studi yang dilakukan oleh (Ayu Tri Maharani,

2024; Pramay Sella, 2022; Rahmanto & Kharisma, 2025). Ketiga studi tersebut secara kolektif berargumen bahwa agregasi dari instrumen makroekonomi domestik sering kali tidak linier atau kehilangan daya prediktifnya ketika berhadapan dengan sektor industri yang memiliki eksposur pasar internasional yang dominan.

KESIMPULAN

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi inflasi tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada sektor batu bara, karena lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi global dan harga komoditas. Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga tidak memberikan dampak langsung terhadap pergerakan harga saham, karena investor lebih fokus pada prospek keuntungan industri batu bara dan permintaan energi dunia. Secara simultan, inflasi dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti kedua variabel makroekonomi tersebut secara bersama-sama belum mampu menjelaskan variasi perubahan harga saham, sehingga terdapat faktor lain yang lebih dominan memengaruhi harga saham seperti harga batu bara global, nilai tukar, dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, N. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi*, 9(2), 116–126. <https://doi.org/10.26486/Jramb.V9i2.3560>
- Agustin, N. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 7(1), 65–77.
- Ayu Tri Maharani, F. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Di Lima Negara Asean. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 5(6), 684–696. <https://doi.org/10.31933/Jemsi.V5i6>
- Djajadi, I. (2025). *Buku Saku Pasar Modal (Idx, Ed.)*. Idx.
- Husna, S., & Rasyad, F. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Lembaga Keuangan Dan Perbankan*, 6, 124–133.
- Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 4(2), 420–428. <https://doi.org/10.47065/Ekuitas.V4i2.2363>
- Larasati, S. (2021). *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efekindonesia Periode 2015-2019*. Univ

Medan.

- Maxwell Yosua Pattinussa, J. (2023). Dampak Perang Rusia Ukraina Terhadap Peningkatan Inflasi Negara-Negara Baltik. *Journal Of International Relations*, 13–22.
- Pramay Sella, V. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia Di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11, 1–17.
- Rahmanto, H. B., & Kharisma, I. (2025). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Pt. Nippon Indosari Corpindo Tbk Periode 2014 - 2023. *Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi*, 23.
- Suparmono M.Si., D. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (2nd ed.). Unit Penerbit Dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Ykpn.
- Wati, N., & Puspitaningtyas, A. (2023). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 11(2).