

Faktor Makroekonomi Pada Saham Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia: Analisa Inflasi Dan Nilai Tukar Periode 2019–2024

Pramita¹, Saksono Budi²

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Indonesia
¹mitajjk248@gmail.com, ²dosen02310@unpam.ac.id

Received 24 Juni 2026 | Accepted 10 Juli 2026 | Published 23 Juli 2026

* *Corresponden Author*

Abstrak

Studi ini menguji peran tingkat inflasi dan fluktuasi nilai tukar dalam menentukan dinamika harga saham emiten sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) rentang 2019–2024. Melalui metode kuantitatif, data sekunder dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan, publikasi BEI, serta indikator ekonomi makro. Penentuan sampel menggunakan pendekatan purposive sampling hingga diperoleh 10 perusahaan relevan. Pengolahan data memanfaatkan regresi data panel Random Effect Model (REM) yang dioperasikan via EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan nilai tukar berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, inflasi dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap dinamika harga saham sektor energi. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi dan investor disarankan untuk lebih berfokus pada mitigasi risiko fluktuasi nilai tukar rupiah serta terus memantau dinamika makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Harga Saham; Inflasi; Kurs; Regresi Data Panel; Sektor Energi

Abstract

This study examines the role of inflation rates and exchange rate fluctuations in shaping the stock price dynamics of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the 2019–2024 period. Employing a quantitative approach, secondary data were gathered from corporate financial statements, IDX publications, and macroeconomic indicators. A purposive sampling method yielded 10 eligible companies. Data processing was conducted using panel data regression with the Random Effect Model (REM) executed via EViews 12. The results indicate that partially, the inflation rate has no significant effect on stock prices, whereas the exchange rate demonstrates a significant effect. However, simultaneously, inflation and exchange rates jointly exert a significant influence on the stock price dynamics of the energy sector. Therefore, energy sector companies and investors are advised to focus more on mitigating exchange rate fluctuation risks and continuously monitor macroeconomic trends in making investment decisions.

Keywords: Energy Sector; Exchange Rate; Inflation; Panel Data Regression; Stock Prices

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang kedudukan yang sangat strategis dalam mendukung perekonomian nasional, baik sebagai sumber pembiayaan yang dimanfaatkan oleh perusahaan maupun sebagai wadah investasi yang tersedia bagi kalangan masyarakat. Salah satu tolok ukur penting yang menggambarkan pencapaian kinerja perusahaan sekaligus

menjadi dasar evaluasi investor terhadap prospek emiten ialah nilai saham. Nilai saham sendiri merujuk pada harga sekuritas milik perusahaan yang tercipta melalui mekanisme permintaan serta penawaran dalam aktivitas pasar modal, sekaligus menggambarkan pandangan bersama para investor mengenai potensi perkembangan kegiatan usaha perusahaan pada era mendatang (Tandelilin, 2017)

Pergerakan harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal dan fundamental perusahaan saja, melainkan juga sangat sensitif terhadap faktor eksternal, khususnya kondisi makroekonomi (Brigham & Houston, 2019). Selama periode tahun 2019 sampai 2024, perekonomian Indonesia menghadapi berbagai tantangan hebat, mulai dari dampak pandemi COVID-19, dinamika geopolitik global, hingga meningkatnya ketidakpastian pasar keuangan yang turut memengaruhi stabilitas pasar modal di Indonesia (Bank Indonesia, 2024). Kondisi yang tidak menentu tersebut memicu fluktuasi pada pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagaimana dipaparkan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2019–2024

No	Tahun	IHSG
1.	2019	6.299,54
2.	2020	5.979,07
3.	2021	6.581,48
4.	2022	6.850,62
5.	2023	7.272,80
6.	2024	7.079,90

Sumber: Yahoo Finance (2026)

Berdasarkan Tabel 1, pergerakan IHSG selama periode 2019 sampai 2024 mengalami kondisi yang fluktuatif. Pada tahun 2020 IHSG mengalami penurunan hingga berada pada level 5.979,07 akibat sentimen negatif pasar yang dipicu oleh pandemi COVID-19. Namun, setelah melewati masa pandemi, IHSG mulai menunjukkan tren peningkatan hingga mencapai puncaknya pada tahun 2023 sebesar 7.272,80 yang didorong oleh pemulihan ekonomi serta kenaikan harga komoditas dunia. Pada tahun 2024 IHSG kembali mengalami koreksi ke level 7.079,90 akibat mulai menurunnya harga komoditas energi serta kondisi global yang berfluktuasi.

Salah satu unsur eksternal dalam aspek makroekonomi yang turut memengaruhi dinamika harga saham ialah kondisi inflasi. Inflasi merupakan suatu kondisi yang diberi tanda ditemukannya peningkatan harga barang maupun jasa dengan cara menyeluruh dan berlangsung secara berkelanjutan (Boediono, 2018). Gambaran mengenai perkembangan inflasi setiap tahun di Indonesia sepanjang masa riset disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Data Tahunan Inflasi Periode 2019–2024

No	Tahun	Inflasi (X1) (%)
1.	2019	2.72
2.	2020	1.68
3.	2021	1.87
4.	2022	5.51
5.	2023	2.61
6.	2024	1.57

Sumber: Badan Pusat Statistik (2026)

Berdasarkan Tabel 2, tingkat inflasi di Indonesia bergerak dinamis. Ketika tahun 2020 inflasi berada pada level rendah (1,68%) akibat penurunan aktivitas ekonomi. Ketika tahun 2022 inflasi mengalami pelonjakan sampai 5,51% akibat penyesuaian harga BBM serta gangguan rantai pasok global, sebelum akhirnya kembali melandai ke level 1,57% di tahun 2024. Tidak hanya inflasi, nilai tukar (kurs) Rupiah terhadap Dolar AS menjadi indikator makroekonomi yang sangat krusial, khususnya bagi industri berbasis komoditas ekspor. Perkembangan Kurs Tengah Rupiah terhadap Dolar AS disajikan dalam Tabel 3.

Tabel 3. Data Tahunan Nilai Tukar (Kurs) Periode 2019–2024

Tahun	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah
2019	13970.51	13831.5	13901
2020	14175.53	14034.48	14105
2021	14340.35	14197.66	14269
2022	15809.66	15652.34	15731
2023	15493.08	15338.92	15416
2024	16242.81	16081.19	16162

Sumber: Bank Indonesia (2026)

Berdasarkan Tabel 3, pergerakan kurs menunjukkan kecenderungan pelemahan Rupiah dari tahun 2019 (Rp13.901/USD) hingga mencapai titik tertinggi pada tahun 2024 sebesar Rp16.162/USD. Keterkaitan antara inflasi, kurs, adapun untuk harga saham akan dijelaskan melalui *Signalling Theory* (Brigham & Houston, 2019). Sektor energi dipilih karena pergerakan bisnisnya berbasis komoditas global dengan pendapatan mayoritas menggunakan mata uang Dolar AS (USD). Pelemahan Rupiah berpotensi memberikan dampak positif bagi emiten ekspor saat dikonversi ke Rupiah.

Akan tetapi, sejumlah riset terdahulu memperlihatkan temuan yang masih belum seragam (*research gap*). (Fitrianur et al., 2025) menemukan bahwasanya inflasi memengaruhi positif yang tidak signifikan, sementara nilai tukar memengaruhi negatif serta signifikan. Berbeda dengan temuan tersebut, (Monika et al., 2025) menemukan bahwasanya inflasi memberikan pengaruh signifikan, sedangkan nilai tukar belum memengaruhi signifikan. Sementara itu, (Oktavia & Nirawati, 2022) menemukan bahwasanya inflasi maupun kurs tidak memengaruhi signifikan. Perbedaan temuan antarriset tersebut menjadi alasan penting yang melandasi pelaksanaan riset ini. Fokus utama penelitian ini adalah mengevaluasi sejauh mana variabel inflasi dan kurs mempengaruhi nilai saham sektor energi dari tahun 2019 sampai 2024, baik secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama. Riset ini turut memberikan kontribusi akademis bagi pengembangan literatur manajemen keuangan, sekaligus menghadirkan kontribusi praktis bagi pihak yang mengambil keputusan investasi pada pasar modal.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan dan Kebijakan Perusahaan

Manajemen keuangan merupakan suatu rangkaian kegiatan perusahaan yang berhubungan atas upaya memperoleh, mengelola, dan mengalokasikan dana dengan cara efektif serta efisien guna menunjang aktivitas operasional serta meningkatkan nilai perusahaan bagi pemegang saham Sutrisno dalam (Hasan Samsurijal et al., 2022). Menurut (Agusfianto et al., 2022), manajer keuangan menjalankan tiga fungsi utama yang dituangkan dalam bentuk kebijakan strategis:

1. Kebijakan Keuangan (*Financing Policy*): Keputusan terkait perencanaan sumber pendanaan paling optimal, baik dari modal sendiri maupun utang.
2. Kebijakan Investasi (*Investment Policy*): Keputusan pengalokasian dana ke dalam aset perusahaan untuk membentuk struktur keuangan yang seimbang.
3. Keputusan strategis mengenai pembagian keuntungan bersih kepada pemegang saham versus menyimpannya sebagai modal internal untuk ekspansi perusahaan dikenal sebagai kebijakan dividen.

Laporan Keuangan dan Kinerja Emiter

Laporan keuangan ialah dokumen tertulis yang memuat berbagai informasi mengenai kondisi finansial, pencapaian kegiatan usaha, dan aliran kas suatu perusahaan yang disusun secara terstruktur dalam kurun waktu tertentu (Hery, 2016). Berlandaskan (Kasmir, 2019), komponen utama laporan keuangan mencakup laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, neraca (*balance sheet*), laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (CaLK). Bagi para investor yang beraktivitas di pasar modal, laporan keuangan, terutama laporan laba rugi, menjadi sarana utama dalam melakukan evaluasi terhadap efisiensi kegiatan operasional serta kapasitas emiten dalam memperoleh laba bersih.

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Signalling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang memberi penjelasan bahwasanya informasi yang dipublikasikan oleh otoritas ekonomi maupun perusahaan diterima investor sebagai sinyal tertentu (Brigham & Houston, 2019). Informasi yang memberikan prospek baik (*good news*) akan direspons positif oleh pasar sehingga memicu kenaikan permintaan dan harga saham. Sebaliknya, informasi buruk (*bad news*) akan direspons negatif oleh pelaku pasar.

Harga Saham

Menurut Hartono dalam (Gulo & Budi, 2025) memberikan pernyataan bahwasanya harga saham ialah nilai dari suatu sekuritas yang tercipta melalui proses interaksi antara permintaan serta penawaran yang berlangsung pada pasar sekunder Menurut Widoatmodjo dalam (Widyastuti & Rahayu, 2021), memberikan pernyataan bahwasanya harga saham mampu diklasifikasikan ke dalam sejumlah jenis, meliputi harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, serta harga rerata. Pada riset ini, indikator yang dipakai ialah *Adjusted Closing Price* dari Yahoo *Finance*, yaitu harga penutupan yang telah dilakukan penyesuaian terhadap aksi korporasi (seperti pembagian dividen dan pemecahan saham) alhasil merefleksikan respons murni pasar terhadap faktor eksternal secara konsisten (Tandelilin, 2017).

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Harga Saham

Menurut Alwi dalam (Wulandari et al., 2024), pergerakan harga saham dipengaruhi oleh dua faktor utama:

1. Faktor Internal: Meliputi kinerja keuangan, laporan penjualan, pengumuman pendanaan (struktur modal), serta perubahan jajaran direksi atau manajemen.
2. Faktor Eksternal: Meliputi kebijakan ekonomi pemerintah (suku bunga, inflasi, regulasi), pergerakan kurs mata uang asing, kondisi politik nasional atau global, serta sentimen pasar internasional.

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kondisi yang ditandai oleh adanya kenaikan harga pada berbagai jenis barang maupun jasa secara menyeluruh serta berlangsung secara berkelanjutan dalam kurun waktu tertentu, yang pada akhirnya mampu mengurangi kemampuan daya beli masyarakat sekaligus menambah beban biaya operasional pada sektor industri (Saragih, 2021) ; (Sukirno, 2016). Ditinjau dari faktor yang menjadi penyebabnya, inflasi terbagi ke dalam dua golongan, yakni Kenaikan harga yang dipicu oleh tingginya lonjakan permintaan masyarakat melebihi kapasitas penawaran pasar dikenal sebagai demand-pull inflation. Di Indonesia, besaran inflasi ditentukan dengan berlandaskan atas Indeks Harga Konsumen (IHK) yang dihitung oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Berdasarkan *Efficient Market Hypothesis* (EMH) oleh (Fama, 1970), apabila tingkat inflasi telah diantisipasi oleh pelaku pasar, maka dampaknya telah terefleksi pada harga saham sebelum informasi tersebut diumumkan secara resmi.

Nilai Tukar (Kurs)

Nilai kurs atau nilai tukar ialah perbandingan antara nilai mata uang yang dimiliki oleh suatu negara dengan nilai mata uang negara lainnya, yang dipakai dalam kegiatan transaksi perdagangan internasional serta aktivitas pada pasar valuta asing (Madura, 2020). Pengukuran variabel kurs dilakukan mengacu pada nilai tengah Bank Indonesia, yakni angka rata-rata yang dihitung dari penjumlahan kurs beli dan kurs jual (Aminin, 2024). Bagi perusahaan sektor energi berbasis komoditas ekspor, pelemahan kurs Rupiah terhadap Dolar AS (USD) justru berpotensi menjadi sinyal positif karena memperbesar margin laba bersih konversi Rupiah dari penjualan yang berdenominasi USD.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham
H0₁: “Tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.”
Ha₁: “Tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.”
2. Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Harga Saham
H0₂: Harga saham perusahaan sektor energi di BEI periode 2019–2024 tidak dipengaruhi secara signifikan oleh fluktuasi nilai tukar.
Ha₂: Harga saham perusahaan sektor energi di BEI periode 2019–2024 dipengaruhi secara signifikan oleh fluktuasi nilai tukar.
3. Pengaruh Simultan Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) terhadap Harga Saham
H0₃: “Tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.”
Ha₃: “Tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019–2024.”

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausalitas. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data panel (*pooled data*) gabungan *cross-section* (10 perusahaan) dan time-series (2019–2024, N=60). Operasionalisasi variabel disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel Penelitian	Definisi Variabel	Indikator	Skala
Tingkat Inflasi (X1)	Guna mengukur kecenderungan lonjakan harga barang dan jasa yang terjadi secara berkelanjutan, teori (Sukirno, 2016) menggunakan indikator persentase fluktuasi tahunan pada Indeks Harga Konsumen (IHK).	Data inflasi tahunan (YoY) resmi dalam bentuk presentase (%) yang diperoleh langsung dari BPS.	Rasio
Nilai Tukar/ Kurs (X2)	Harga atau nilai konversi mata uang asing (US Dollar) yang dihitung menggunakan rata-rata Kurs Tengah BI berdasarkan teori (Aminin, 2024)	$Kurs\ Tengah = \frac{KJ + KB}{2}$ Informasi dan data penelitian ini dihimpun secara langsung melalui laman resmi Bank Indonesia.	Rasio
Harga Saham	Menurut (Tandelilin, 2017) instrumen harga saham mencerminkan titik temu di pasar modal yang tercipta akibat dinamika penawaran dan permintaan dari para investor."	Adjusted Closing Price (harga penutupan yang telah disesuaikan terhadap aksi korporasi seperti stock split dan dividen) Yahoo Finance.	Rasio

Sumber: Data Diolah Peneliti (2026)

Populasi penelitian adalah 91 perusahaan sektor energi di BEI. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria penarikan sampel disajikan tabel 5.

Tabel 5. Alur Kualifikasi Pengambilan Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Pelanggaran Kriteria	Akumulasi
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan data terbaru.	-	91
2.	Perusahaan melakukan IPO (pencatatan saham) setelah tahun 2019	(31)	60
3.	Perusahaan yang masuk dalam papan pemantauan khusus selama periode pengamatan	(13)	47
4.	Perusahaan energi yang bukan merupakan sub-industri produsen batu bara utama.	(37)	10
	Jumlah Perusahaan Sampel		10
	Periode pengamatan Penelitian		6 Tahun
	Total Data Observasi (10x6)		60

Sumber: Data Sekunder Diolah (2026)

Sampel final terdiri dari 10 emiten: ADRO, PTBA, BYAN, INDY, ITMG, HRUM, GEMS, BSSR, BUMI, dan TOBA. Data diolah menggunakan software Eviews 12 dengan formulasi regresi data panel yang diaplikasikan dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it}$$

Estimasi Model Regresi Data Panel

1. *Common Effect Model* (CEM): Penggabungan OLS standar tanpa memperhatikan perbedaan individu atau waktu.
2. *Fixed Effect Model* (FEM): Mengakomodasi perbedaan intersep antar-perusahaan via *Least Square Dummy Variable* (LSDV).
3. *Random Effect Model* (REM): Mengakomodasi perbedaan intersep via komponen error (*Error Component Model*/ECM).

Uji Spesifikasi Pemilihan Model

1. Uji *Chow*: Membandingkan CEM vs FEM (jika $p < 0,05$ pilih FEM).
2. Uji *Hausman*: Membandingkan FEM vs REM (jika $p > 0,05$ pilih REM).
3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM): Membandingkan CEM vs REM (jika $p < 0,05$ pilih REM).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif seluruh variabel penelitian dengan 60 sampel observasi dirangkum pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Std. Deviasi
Harga Saham (Y)	3.706,27	22.706,61	66,00	6.052,38
Inflasi (X ₁) (%)	2,66	5,51	1,57	1,36
Nilai Tukar (X ₂) (Rp)	14.930,67	16.162,00	13.901,00	880,29

Sumber: Output EViews 12 Diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 6, rata-rata Harga Saham (Y) adalah Rp 3.706,27 dengan nilai standar deviasi Rp 6.052,38 yang menunjukkan variasi harga saham antar-perusahaan cukup tinggi. Rata-rata tingkat inflasi (X₁) sebesar 2,66% dengan fluktuasi stabil (std. Deviasi 1,36), sedangkan rata-rata Nilai Tukar (X₂) sebesar Rp 14.930,67/USD.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model terbaik di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), dilakukan tiga pengujian berikut rincian estimasi evaluasi untuk menentukan spesifikasi model regresi data panel yang paling tepat dirangkum pada Tabel 7.

Tabel 7. Evaluasi Pemilihan Estimasi Regresi Data Panel

Metode Pengujian	Komparasi Model	Nilai P-value	Model Terpilih
Uji Chow	CEM vs FEM	0,0000	FEM
Uji Hausman	FEM vs REM	1,0000	REM
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	0,0000	REM

Sumber: Output EViews 12 Diolah (2026)

Rangkaian pengujian melalui Uji Hausman dan Uji LM pada Tabel 7 menetapkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan pendekatan terbaik serta paling efisien untuk analisis ini. Lebih lanjut, pemenuhan uji asumsi klasik mengindikasikan model terbebas dari masalah multikolinearitas karena nilai korelasi antarvariabel independen (X_1 dan X_2) hanya sebesar 0,3094 ($< 0,80$), sekaligus terhindar dari gangguan heteroskedastisitas ($p > 0,05$). Rincian hasil estimasi parameter menggunakan REM tersebut dapat dilihat pada Tabel 8."

Tabel 8. Hasil Estimasi Model *Random Effect Model* (REM)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Konstanta (α)	-32.776,83	8.847,38	-3,7047	0,0005	Signifikan
Inflasi(X_1)	79,5104	367,8010	0,2162	0,8296	Tidak Signifikan
Nilai Tukar (X_2)	2,4293	0,5680	4,2775	0,0001	Signifikan
R-squared	0,2685		F-statistic	10,4594	Signifikan
Adjusted R^2	0,2428		Prob(F-stat)	0,0001	Signifikan

Sumber: Output EViews 12 Diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -32.776,83 + 79,51X_1 + 2,43X_2$$

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Sektor Energi

Luaran Uji t untuk parameter inflasi menghasilkan angka t-hitung sebesar $0,2162 < t$ -tabel $1,6720$, di mana besaran nilai signifikansinya mencapai $p = 0,8296 > 0,05$. Temuan ini mengonfirmasi bahwa secara parsial tingkat inflasi domestik tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perusahaan sektor energi di BEI. Berdasarkan Efficient Market Hypothesis (Fama, 1970), pasar modal yang efisien akan dengan cepat menyerap seluruh informasi publik yang tersedia. Selama rentang periode observasi 2019–2024, laju inflasi Indonesia berada pada kisaran yang relatif terkendali (1,57% hingga 5,51%). Karena pergerakan inflasi berada dalam batas ekspektasi dan berhasil diredam oleh kebijakan moneter Bank Indonesia, pasar menganggap fluktuasi inflasi domestik bukan merupakan kejutan ekonomi (*unexpected shock*) atau sinyal buruk (*bad news*) yang mengancam kinerja fundamental emiten.

Di samping itu, mayoritas sampel penelitian merupakan emiten batu bara utama yang berorientasi pasar global. Investor pada sektor ini cenderung mengalihkan perhatian utama pada indikator komoditas internasional seperti *Newcastle Coal Index* ketimbang inflasi domestik. Peningkatan biaya operasional domestik akibat inflasi mampu tertutupi oleh margin laba komoditas. Hasil penelitian ini mendukung temuan empiris (Oktavia & Nirawati, 2022) serta (Widodo & Fadillah, 2022) yang menyatakan bahwa inflasi domestik tidak berdampak langsung secara signifikan terhadap pergerakan harga saham emiten berbasis komoditas ekspor.

Dampak Nilai Tukar (Kurs) terhadap Pergerakan Saham Sektor Energi

Uji signifikansi parsial pada variabel kurs mencatatkan nilai t-hitung sebesar $4,2775$ jauh melampaui ambang t-tabel $1,6720$. dengan signifikansi $p = 0,0001 < 0,05$. Hasil ini membuktikan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS (USD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Dalam perspektif *Signalling Theory* (Brigham & Houston, 2019) dan *International Financial Management* (Madura, 2020), reaksi pasar modal sangat ditentukan oleh persepsi terhadap arus kas masa depan. Emiten energi yang menjadi sampel penelitian seperti ADRO, ITMG, BYAN, dan PTBA

mengandalkan transaksi ekspor dengan penetapan harga menggunakan mata uang USD. Ketika terjadi pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap USD (X_2 meningkat), kondisi ini direspons pelaku pasar sebagai sinyal positif (*good news*).

Depresiasi Rupiah secara langsung meningkatkan nilai konversi pendapatan (*revenue*) emiten ke dalam mata uang Rupiah saat penyajian laporan keuangan. Peningkatan estimasi laba bersih ini mendorong akselerasi permintaan pembelian saham oleh investor di pasar sekunder, yang pada akhirnya mendorong harga saham emiten. Fenomena ini sangat terlihat pada periode 2022–2024 saat penguatan Dolar AS bertepatan dengan lonjakan kinerja keuangan emiten energi. Temuan ini memperkuat penelitian terdahulu oleh (Fitrianur dkk., 2025) serta (Nugraha dkk., 2022).

Pengaruh Simultan Inflasi dan Kurs Terhadap Harga Saham Sektor Energi

Pengujian simultan melalui Uji F menghasilkan F-hitung = 10,4594 > F-tabel sebesar 3,16, serta perolehan probabilitas F-statistic senilai 0,000135 berada jauh di bawah ambang signifikansi 0,05. Nilai koefisien determinasi teradjust (*Adjusted R²*) sebesar 0,2428 mengindikasikan bahwa 24,28% variasi harga saham sektor energi dapat dijelaskan secara bersama-sama oleh variabel inflasi dan nilai tukar. Secara terintegrasi, temuan ini menunjukkan bahwa walaupun inflasi tidak berpengaruh secara individual, keberadaannya bersama variabel nilai tukar secara kolektif tetap memberikan informasi ekonomi yang memengaruhi keputusan portofolio investor. Investor tidak mengevaluasi makroekonomi secara parsial, melainkan melihat stabilitas makroekonomi secara agregat sebagai dasar mengukur risiko sistematis (*market risk*) industri energi. Adapun 75,72% sisanya dipengaruhi faktor di luar model, seperti fluktuasi harga komoditas dunia, tingkat produksi, serta regulasi royalti dan transisi energi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel periode 2019–2024 pada 10 perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat ditarik beberapa kesimpulan utama, yaitu (1) tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi. Laju inflasi domestik yang relatif stabil dan terprediksi telah terantisipasi oleh pasar, sehingga tidak dipandang sebagai aspek risiko utama oleh investor, (2) pergerakan kurs Rupiah atas Dolar AS menunjukkan kontribusi positif serta signifikan dalam mendorong harga saham di industri energi. Kondisi terdepresiasi mata uang domestik justru direspons positif oleh pasar bagi emiten energi yang berbasis ekspor, mengingat depresiasi tersebut memperbesar akumulasi pendapatan berdenominasi USD saat dikonversikan kembali ke Rupiah, dan (3) tingkat inflasi dan nilai tukar (kurs) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan sektor energi, dengan kemampuan eksplanasi variabel sebesar 24,28%.

Berdasarkan temuan penelitian tersebut, saran yang dapat diberikan bagi pelaku pasar modal dan manajer investasi adalah untuk lebih memprioritaskan pemantauan pergerakan nilai tukar (USD/IDR) serta dinamika komoditas global dibandingkan inflasi domestik dalam merumuskan keputusan analisis portofolio saham sektor energi. Sementara itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen dengan menambahkan indikator makroekonomi lainnya seperti suku bunga acuan (BI-Rate) maupun harga komoditas batu bara internasional (*Newcastle Coal Index*) guna meningkatkan daya jelas model penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusfianto, N. P., Herawati, N., Fariantin, E., Khotmi, H., Maqsudi, A., Murjana, I. M., Jusmarni, Anwar, Rachmawati, T., Hariyanti, Nuryati, Andayani, S. U., & Nursansiwati, D. A. (2022). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Seval Literindo Kreasi.
- Aminin. (2024). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Neraca*, 2(1), 2987–1352.
- Bank Indonesia. (2024). *Laporan Kebijakan Moneter Triwulan III-2024: Menjaga Stabilitas, Mendukung Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan*.
- Boediono. (2018). *Ekonomi Makro: Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2* (Ed. 4). BPFF Yogyakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Institution Management* (15 ed.). Cengage Learning.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fitrianur, N., Wibowo, H. M., & Mahroji, D. (2025). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan (2021-2024). *Lensa Ilmiah: Jurnal Manajemen dan Sumberdaya*, 4(3), 83–89. <https://doi.org/10.54371/jms.v4i3.1079>
- Gulo, A. S. I. S., & Budi, S. (2025). PENGARUH INFLASI DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDEONESIA. *Jurnal Multidisiplin Inovatif*, 9(11), 169–179.
- Hasan Samsurijal, E., Joko, S., & Nurwahidah, Abdullah, F. (2022). Manajemen Keuangan. In *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (Vol. 16, Nomor 1). CV. Pena Persada.
- Hery. (2016). Analisa Laporan Keuangan. In *Grasindo*. PT Grasindo Anggota IKAPL.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi revi). PT RajaGrafindo Persada.
- Madura, J. (2020). *International Financial Management* (C. Learning (ed.); 13 ed.).
- Monika, M., Rinaldo, J., & Bustari, A. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Harga Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Batubara Eterdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1), 22–33. <https://doi.org/10.64620/jurra.v2i1.55>
- Nugraha, A. K. P., Riyanto, W. H., & Hadi, S. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs, Return on Assets Dan Return on Equity Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Journal of Financial Economics & Investment*, 2(1), 13–24. <https://doi.org/10.22219/jofei.v2i1.19297>
- Oktavia, N. R., & Nirawati, L. (2022). Pengaruh Inflasi, Kurs USD/RP Dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Perusahaan Sektor Mining Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(11), 15769. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i11.10010>
- Saragih, M. T. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 5(3), 120–130.

- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar* (3rd Editio). PT RajaGrafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2017). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (1 (ed.)). Kanisius.
- Widodo, A., & Fadillah, T. S. (2022). Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Periode Tahun 2011 – 2021. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen (Swara Mahasiswa Manajemen)*, 2(4), 415. <https://doi.org/10.32493/jism.v2i4.25391>
- Widyastuti, I., & Rahayu, S. (2021). Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Aktual : Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 1–10.
- Wulandari, D. E. Y., Sholihin, U., & Murdiyanto, E. (2024). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2021. *SANTRI : Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, 2(2), 249–266. <https://doi.org/10.61132/santri.v2i2.472>