

## **Analysis Of The Effect Of Inflation Levels, Interest Rates And Exchange Rates On Stock Prices Of Mining Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2020-2023**

### **Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023**

**Hikma Dwi Yulia<sup>1\*</sup>, Sri Murwanti<sup>2</sup>**

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia<sup>1,2</sup>

[b100220633@student.ums.ac.id](mailto:b100220633@student.ums.ac.id)<sup>1\*</sup>, [sm127@ums.ac.id](mailto:sm127@ums.ac.id)<sup>2</sup>

*\*Corresponding Author*

---

#### **ABSTRACT**

*The capital market operates as a conduit for corporate fund accumulation while simultaneously reflecting the pulse of a nation's macroeconomic environment. Stock price movements are not autonomous phenomena but are structurally shaped by macro variables such as inflationary pressure, interest-rate regimes, and exchange-rate dynamics. This study investigates the linkage between inflation, interest rates, and currency valuation and the stock prices of mining sector firms listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2020–2023 period. A quantitative design is employed using secondary data extracted from publications issued by Bank Indonesia, Statistics Indonesia (BPS), and the Exchange. Analytical units are selected through purposive sampling, and inter-variable relationships are estimated via a multiple regression framework. Empirical evidence demonstrates that each macroeconomic variable exerts a positive and statistically significant influence on stock prices, while collectively functioning as salient determinants of mining stock valuation.*

**Keywords:** Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Stock Prices

#### **ABSTRAK**

Pasar modal berfungsi sebagai kanal akumulasi dana korporasi sekaligus indikator denyut makroekonomi nasional. Fluktuasi harga saham tidak berdiri otonom, melainkan dikonstruksi oleh variabel makro seperti inflation rate, interest policy, dan exchange dynamics. Riset ini mengevaluasi relasi inflasi, suku bunga, serta nilai tukar terhadap harga saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Pendekatan kuantitatif diaplikasikan dengan memanfaatkan secondary dataset yang diekstraksi dari Bank Indonesia, BPS, dan publikasi BEI. Pemilihan unit analisis dilakukan melalui purposive sampling, sementara estimasi hubungan antarvariabel dimodelkan menggunakan multiple regression framework. Temuan empiris mengindikasikan bahwa secara individual ketiga variabel makro tersebut memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, serta secara kolektif membentuk determinan yang relevan bagi pergerakan saham perusahaan pertambangan.

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

#### **1. Pendahuluan**

Sebagai barometer makroekonomi, ekosistem capital market di Indonesia berfungsi sebagai kanal mobilisasi dana berjangka panjang, memungkinkan entitas korporasi mengakumulasi pembiayaan strategis guna menopang keberlanjutan operasi sekaligus akselerasi skala usaha, sehingga secara struktural berkontribusi pada dinamika pertumbuhan nasional. Saham, sebagai instrumen investasi populer, sangat dipengaruhi oleh faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, yang mencerminkan ekspektasi dan persepsi investor terhadap kondisi ekonomi nasional maupun global (Veronica & Pebriani, 2020). Sektor pertambangan memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, dengan andil sekitar 7,46% terhadap PDB pada 2022 (Kementerian ESDM, 2024), volatilitas ekstrem kerap melekat pada ekuitas pertambangan akibat dependensi strukturalnya terhadap

dinamika makroglobal, ketika harga coal dan nickel ditentukan oleh tekanan eksternal sehingga pergerakan saham tereskali seiring transmisi inflasi, interest rate, serta exchange rate rupiah. Fenomena 2020–2023 menunjukkan dinamika signifikan: pada 2020, ekonomi Indonesia mengalami kontraksi minus 2,07% akibat pandemi COVID-19 (CNN Indonesia, 2021), inflasi rendah 1,68%, suku bunga acuan turun menjadi 3,75% untuk merangsang pemulihan (Sabelia, 2023), dan nilai tukar rupiah sempat melemah hingga Rp16.575 per dolar AS pada Maret 2020 sebelum menguat kembali (IndoPremier, 2021), menciptakan ketidakpastian di pasar modal termasuk pada saham sektor pertambangan yang mengalami penurunan signifikan di awal pandemi.

Periode pascapandemi 2021–2023 menampilkan fase *rebound* makroekonomi Indonesia yang tidak linier, tercermin dari akselerasi inflasi yang bergerak dari 1,87% menuju 5,51% dalam satu tahun, dipicu oleh *exogenous shocks* berupa turbulensi energi global dan eskalasi geopolitik Eropa Timur. Dalam kerangka stabilisasi moneter, otoritas moneter merespons melalui pengetatan suku bunga secara inkremental hingga mencapai level 5,75% pada awal 2023. Pada saat yang sama, kurs rupiah bergerak volatil dalam koridor Rp14.000–Rp15.000 per USD, menandakan atmosfer ketidakpastian yang berpotensi membentuk ulang *risk perception* investor terhadap ekspektasi return dan eksposur risiko.

Riset berorientasi kuantifikasi ini diarahkan untuk menelisik relasi kausal antara dinamika inflasi, fluktuasi interest rate, serta volatilitas exchange rate terhadap formasi harga saham emiten pertambangan yang berstatus listed di Bursa Efek Indonesia sepanjang horison 2020–2023. Material empiris disusun dari secondary datasets, mencakup arsip price movement saham, makroindikator resmi yang dipublikasikan otoritas moneter dan statistik nasional, serta dokumen finansial korporasi terkait. Melalui penerapan multiple linear regression, studi ini diposisikan untuk mengonstruksi bukti empiris mengenai bagaimana konfigurasi makroekonomi memediasi perilaku harga saham pada klaster industri pertambangan.

Urgensi studi ini bertumpu pada posisi mining industry sebagai episentrum strategis ekonomi nasional; dekonstruksi relasi dinamis antara macroeconomic indicators dan stock price behavior diharapkan menyuplai insight non-trivial bagi investor, portfolio curator, hingga policy architect dalam merancang keputusan presisi, risk anticipation, serta tactical optimization pengelolaan saham pertambangan.

## 2. Tinjauan Pustaka Harga Saham

Harga saham dapat dipahami sebagai valuation unit ekuitas yang beredar di lantai bursa, yang dinamika nilainya bergerak mengikuti mekanisme market forces excess demand mendorong apresiasi harga, sedangkan surplus supply memicu depresiasi nilai. Emiten dengan performa operasional superior cenderung memicu atensi investor, sehingga volatilitas harga membuka peluang capital gain. Proses price formation berlangsung selama sesi perdagangan, dan nilai referensial yang tercatat pada akhir sesi dikenal sebagai closing price. Dalam strategi seleksi saham, investor umumnya mengandalkan dua kerangka analitis: fundamental reading, yang menelisik kondisi makro, kualitas kinerja korporasi, serta indikator finansial seperti earnings, profitabilitas, growth trajectory, ROE, dan margin; serta technical decoding, yang mengekstrapolasi arah harga melalui data transaksi, visual charting, dan regularitas historis pola pasar.

### Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang terjadi terus-menerus dalam jangka waktu tertentu, yang disebabkan oleh meningkatnya permintaan, biaya produksi, atau kebijakan moneter yang tidak stabil (Natsir, 2014; Juniantari et al., 2023). Inflasi dapat dikategorikan berdasarkan tingkat keparahannya, yaitu inflasi ringan (<10% per tahun) yang

mudah dikendalikan, Inflationary pressure dapat diklasifikasi berdasarkan intensitasnya, mulai dari level menengah yang menggerus utilitas ekonomi kelompok berpendapatan rigid, meningkat ke fase akut yang menekan dinamika aktivitas produksi, hingga kondisi ekstrem yang memicu disintegrasi sistem ekonomi secara menyeluruh. Dari sisi mekanisme pemicu, lonjakan harga muncul baik melalui ekspansi permintaan yang melampaui frontier kapasitas produksi maupun melalui eskalasi biaya input strategis seperti remunerasi tenaga kerja dan material dasar. Ditinjau dari locus asal, inflasi tidak hanya bersumber dari distorsi internal—misalnya pembiayaan fiskal berbasis ekspansi moneter tetapi juga ditransmisikan secara eksternal melalui kanal perdagangan dan volatilitas nilai tukar. Implikasinya terhadap perekonomian bersifat non-linier: tekanan harga pada level rendah berpotensi mengaktifasi output dan penyerapan tenaga kerja, sementara akselerasi inflasi dua digit justru menciptakan welfare loss dan instabilitas makroekonomi.

### **Suku Bunga**

Suku bunga dapat dipahami sebagai rasio kompensasi finansial yang muncul akibat pemanfaatan dana oleh pihak lain dalam horizon waktu tertentu, yang dihitung berdasarkan pertimbangan nilai ekonomi dan ekspektasi imbal hasil. Dalam konteks perbankan nasional, tingkat bunga termasuk BI Rate sebagai benchmark moneter berfungsi sebagai mekanisme regulatif untuk mengorkestrasi dinamika ekonomi melalui pengendalian likuiditas, sirkulasi uang, serta sinyal harga dana. Secara fungsional, instrumen ini bekerja sebagai pemantik minat penanaman modal, sarana stabilisasi moneter antara suplai dan demand uang, serta alat kontrol negara terhadap arus kapital lintas sektor. Variasi suku bunga dapat muncul dalam bentuk nominal maupun riil, dipengaruhi oleh intervensi kebijakan publik dan kredibilitas entitas bisnis, sehingga menjadi variabel strategis dalam kalkulasi return yang diharapkan oleh investor.

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar (exchange rate) dapat dipahami sebagai konstruksi harga moneter yang merepresentasikan posisi satu mata uang ketika ditranslasikan ke dalam denominasi mata uang lain, sekaligus menjadi indikator relatif kekuatan eksternal suatu negara dalam arena transaksi lintas batas. Kurs ini tidak berdiri sendiri, melainkan dibentuk oleh konfigurasi variabel makro tertentu. Dinamika perdagangan internasional berperan melalui rasio harga dan volume eksport-impor; keunggulan harga ekspor terhadap impor cenderung mendorong apresiasi mata uang. Tekanan inflasi turut memodifikasi kurs dengan menggeser daya saing komoditas domestik terhadap produk luar negeri, baik sebagai substituen maupun pelengkap. Arus modal internasional baik dalam bentuk foreign direct investment, portofolio keuangan, maupun simpanan perbankan bertindak sebagai katalis tambahan, di mana arus masuk memperkuat mata uang, sementara arus keluar menghasilkan depresiasi. Di luar faktor pasar, rezim pengelolaan kurs juga menentukan pola pergerakannya, mulai dari mekanisme mengambang yang sepenuhnya diserahkan pada interaksi permintaan penawaran, skema tetap yang dijaga melalui intervensi otoritas moneter, hingga sistem terkendali yang membatasi dan mengalokasikan penggunaan devisa secara administratif.

### **Hipotesis Penelitian**

#### **Pengaruh inflasi terhadap harga saham**

Salah satu aspek ekonomi yang berdampak pada daya beli masyarakat dan profitabilitas perusahaan adalah inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi meningkatkan biaya produksi dan menurunkan daya beli, sehingga dapat menurunkan pendapatan dan harga saham perusahaan. Lanskap empiris terkait inflasi dan harga saham memperlihatkan disonansi temuan. Dinda

(2023) mengindikasikan absennya signifikansi inflasi terhadap valuasi saham pertambangan, selaras dengan hasil Hamamah (2024) pada ranah manufaktur. Sebaliknya, Prathita, Siti, dan Dariz (2023) justru mengafirmasi eksistensi pengaruh inflasi yang bersifat positif sekaligus signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan fragmentasi bukti tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

**H1:** Inflasi memiliki afiliasi kausal positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023.

#### **Keterkaitan suku bunga dengan harga saham**

Fluktuasi interest rate berfungsi sebagai sinyal finansial yang memengaruhi preferensi alokasi modal investor, termasuk pada ekuitas. Studi Iradillah (2022) mengidentifikasi relasi invers dan bermakna antara suku bunga dan valuasi saham perbankan. Sebaliknya, temuan Dinda (2023) serta Hamamah (2024) menegaskan absennya signifikansi statistik variabel tersebut. Kontras dengan itu, Prathita, Siti, dan Dariz (2023) justru membuktikan efek akseleratif dan signifikan suku bunga terhadap harga saham. Berdasarkan diskrepansi empiris tersebut, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

**H2:** Interest rate memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

#### **Keterkaitan nilai tukar dengan harga saham**

Berangkat dari temuan Hamamah (2024) yang mengafirmasi sensitivitas harga saham terhadap dinamika kurs, serta bukti empiris Dinda (2023) yang mengonfirmasi relasi serupa pada sektor pertambangan, studi ini memosisikan nilai tukar sebagai determinan relevan dalam pembentukan harga saham.

**H3:** Nilai tukar memanifestasikan efek positif dan signifikan terhadap harga saham emiten pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023.

#### **Keterkaitan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan dengan harga saham**

Temuan empiris terdahulu (Sila Sebo, 2020; Prathita, 2023; Hamamah, 2024) mengindikasikan bahwa konfigurasi makroekonomi berupa inflasi, interest rate, serta exchange rate membentuk daya pengaruh kolektif yang bermakna terhadap dinamika harga saham. Berangkat dari konstruksi temuan tersebut, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H4:** Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan memiliki daya pengaruh signifikan terhadap harga saham emiten sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023.

### **3. Metode Penelitian**

Berangkat dari kerangka Sugiyono (2019), riset ini memaknai metode sebagai prosedur ilmiah berlogika sistemik guna mengekstraksi data yang merepresentasikan realitas empiris. Desain yang dipilih ialah quantitative associative approach untuk menguji relasi kausal antara variabel makro inflation, interest rate, dan exchange rate terhadap stock price emiten sektor pertambangan yang tercatat di BEI selama horizon 2020–2023 (Akbar et al., 2023). Unit analisis mencakup 65 perusahaan pertambangan, dengan seleksi sampel dilakukan melalui purposive sampling, dibatasi pada entitas yang konsisten terdaftar sepanjang periode observasi tersebut, konsisten terdaftar berturut-turut, dan termasuk papan utama BEI pada 2025, sehingga diperoleh 18 perusahaan. Data sekunder diambil dari Badan Pusat Statistik (inflasi), Bank Indonesia (suku bunga dan nilai tukar), serta BEI dan Yahoo Finance (harga saham), dikumpulkan melalui metode dokumentasi (Martono, 2010). Variabel penelitian terdiri dari inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebagai variabel independen, serta harga saham sebagai variabel

dependen. Inflasi diukur berdasarkan persentase tahunan, suku bunga mengacu pada BI 7-Day Reverse Repo Rate, nilai tukar diukur melalui kurs tengah rupiah terhadap USD, dan harga saham berdasarkan harga penutupan dalam rupiah (Sukirno, 2015; Darmadji, 2012). Pengolahan empirik ditempuh melalui pendekatan *multiple linear regression* berbantuan SPSS release 31, yang diawali dengan eksplorasi statistik ringkas guna memetakan perilaku numerik data. Tahap berikutnya diarahkan pada verifikasi prasyarat model, mencakup distribusi residual melalui Kolmogorov-Smirnov, deteksi redundansi antarvariabel dengan indikator VIF Tolerance, penelusuran dependensi runtut memakai Durbin-Watson, serta identifikasi ketidakhomogenan ragam menggunakan prosedur Glejser. Formulasi analitik diekspresikan dalam persamaan  $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \epsilon$ , dengan  $\alpha$  merepresentasikan titik pangkal model,  $\beta_1-\beta_3$  sebagai sensitivitas respon terhadap prediktor, dan  $\epsilon$  sebagai komponen deviasi acak. Pengujian inferensial dilakukan melalui *t-test* untuk efek individual, *F-test* untuk daya jelaskan kolektif, serta koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebagai penakar kontribusi variabel bebas terhadap fluktuasi harga saham, dengan ambang kebermaknaan ditetapkan pada probabilitas  $< 0,05$ .

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### Objek Studi

Rangkaian pengolahan data dalam studi ini dikonstruksi untuk menguji relasi kausal antara tekanan inflasi, tingkat bunga, dan fluktuasi kurs terhadap valuasi saham emiten pertambangan di BEI. Dalam kerangka ini, harga saham diposisikan sebagai variabel respons, sementara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berperan sebagai prediktor. Proses penyaringan sampel menghasilkan 18 korporasi pertambangan yang lolos kriteria selama horizon 2020–2023, sehingga akumulasi unit analisis yang dieksplorasi berjumlah 72 observasi, berasal dari interaksi 18 entitas dan empat tahun pengamatan.

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1	Entitas sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2020–2023	65
2	Emiten yang mempertahankan status pencatatan secara berkesinambungan di Bursa Efek Indonesia selama rentang 2020–2023	(29)
3	Korporasi pertambangan yang diklasifikasikan dalam papan utama Bursa Efek Indonesia pada tahun 2025	(18)
Total perusahaan yang lolos tahapan seleksi sampel penelitian		18
Akumulasi unit observasi sampel penelitian (18 perusahaan $\times$ 4 tahun pengamatan)		72

**Referensi: BEI 2025**

##### Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Inflasi	72	1,56	4,20	2,8675	1,10848
Suku Bunga	72	3,52	5,81	4,3950	0,86406
Nilai Tukar	72	14312,00	15236,00	14744,7500	343,69954
Harga Saham	72	50,00	80000,00	6472,4028	13301,87138
N Valid	72				

*Sumber data: secondary dataset yang telah diproses peneliti*

Merujuk pada Tabel 2, dinamika inflasi sepanjang horizon 2020–2023 memperlihatkan rentang numerik yang bergerak dari titik terendah 1,56 hingga puncak 4,20, dengan nilai sentral

teragregasi pada level 2,87 serta dispersi data yang tercermin melalui deviasi standar sebesar 1,11, menunjukkan tingkat inflasi yang relatif stabil dan terkendali. Variabel suku bunga tercatat

dengan nilai minimum 3,52, maksimum 5,81, rata-rata 4,40, dan standar deviasi 0,86. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika memiliki rentang Rp 14.312,00 hingga Rp 15.236,00, rata-rata 14.744,75, dan standar deviasi 343,70, menunjukkan pergerakan yang relatif terkendali tanpa fluktuasi tajam. Sementara itu, harga saham sebagai variabel dependen menunjukkan variasi yang cukup tinggi antarperusahaan, dengan nilai minimum 50,00, maksimum 80.000, rata-rata 6.472,40, dan standar deviasi 13.301,87.

### **Uji Asumsi Klasik**

Pemeriksaan prasyarat regresi diawali dengan penilaian distribusi error term melalui Kolmogorov-Smirnov, dipilih karena ukuran sampel melampaui ambang 50 unit observasi. Probabilitas asimtotik sebesar 0,200 ( $>0,05$ ) mengindikasikan residu berada dalam spektrum normalitas. Interdependensi antar prediktor ditelusuri menggunakan matriks Tolerance-VIF; seluruh variabel eksogen menunjukkan Tolerance tinggi ( $\approx 0,78-0,94$ ) dan VIF rendah ( $\approx 1,06-1,28$ ), sehingga fenomena collinearity dapat dieliminasi. Stabilitas temporal model diuji via Durbin-Watson dengan skor 1,974 yang berada pada zona non-autokorelasi. Selanjutnya, varian residual dievaluasi menggunakan pendekatan Glejser, menghasilkan signifikansi seluruh variabel di atas 0,05, yang menegaskan absennya heteroskedastisitas. Secara keseluruhan, konstruksi regresi memenuhi classical linear assumptions dan secara metodologis feasible untuk tahap inferensial lanjutan.

### **Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Berganda**

Koefisien Tidak Terstandarisasi			
Model	B	Standar Eror	Sig.
1 (Constant)	6,846	2,146	0,002
Inflasi	0,680	0,262	0,012
Suku Bunga	0,863	0,357	0,018
Nilai Tukar	-0,543	0,245	0,023

*Sumber data: secondary dataset yang telah diproses peneliti*

Berbasis pada informasi numerik yang terenkapsulasi dalam Tabel 3, formulasi matematis hubungan antarvariabel kemudian dikonstruksi dan diekspresikan dalam bentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 6,846 + 0,680 X_1 + 0,863 X_2 - 0,543 X_3 + e$$

Berlandaskan formulasi regresi linear yang diestimasi, struktur relasi variabel dapat dimaknai sebagai berikut. Intersep bernilai 6,846 mengindikasikan bahwa pada kondisi hipotetik ketika inflasi ( $X_1$ ), interest rate ( $X_2$ ), dan exchange rate ( $X_3$ ) diasumsikan nihil, level harga saham ( $Y$ ) tetap teraffirmasi pada angka 6,846. Parameter inflasi sebesar 0,680 dengan probabilitas signifikansi 0,012 merefleksikan adanya eskalasi harga saham sebesar 0,680% untuk setiap lonjakan inflasi 1%. Variabel suku bunga menunjukkan koefisien 0,863 (p-value 0,018), yang menandakan dorongan positif terhadap harga saham sebesar 0,863% per kenaikan satu unit. Sebaliknya, kurs valuta menampilkan koefisien negatif -0,543 dengan signifikansi 0,023, mengimplikasikan bahwa apresiasi nilai tukar justru menggerus harga saham sebesar 0,543% pada setiap kenaikan satuan.

**Uji t (Parsial)****Tabel 4. Hasil Uji t (Parsial)**

Variabel	thitung	tabel	Sig.	Keterangan
Inflasi	2,597	1,995	0,012	H1 Diterima
Suku Bunga	2,417	1,995	0,018	H2 Diterima
Nilai Tukar	2,216	1,955	0,023	H3 Diterima

**Sumber data: secondary dataset yang telah diproses peneliti**

Merujuk pada hasil estimasi statistik, tekanan inflasional menunjukkan rasio uji (t-stat) yang melampaui ambang kritis dengan probabilitas di bawah batas toleransi, sehingga asumsi nol dieliminasi dan proposisi alternatif terafirmasi; kondisi ini menegaskan adanya transmisi inflasi ke dinamika harga saham. Pola serupa juga teridentifikasi pada variabel interest rate, di mana kekuatan uji berada di atas nilai kritis dengan tingkat signifikansi yang dapat diterima, mengindikasikan pengaruh bermakna terhadap pergerakan saham. Selain itu, exchange rate memperlihatkan karakteristik statistik yang konsisten nilai uji lebih tinggi dari cutoff dan p-value rendah yang mengukuhkan perannya sebagai determinan signifikan bagi harga saham.

**Uji F****Tabel 5. Hasil Uji F (Simultan)**

Fhitung	Ftabel	Sig.	Keterangan
13,966	2,74	0,000	Ada pengaruh secara simultan

**Sumber data: secondary dataset yang telah diproses peneliti**

Berlandaskan kalkulasi inferensial pada tabel pengujian, rasio F empiris tercatat 13,966, melampaui ambang kritis F teoritis sebesar 2,74 yang diturunkan dari konfigurasi derajat kebebasan ( $df_1 = 3$ ;  $df_2 = 68$ ) pada tingkat  $\alpha = 5\%$ . Selisih ekstrem tersebut diperkuat oleh probabilitas signifikansi 0,000 yang berada jauh di bawah batas toleransi statistik. Dengan demikian, asumsi nol dieliminasi, sementara hipotesis alternatif memperoleh legitimasi. Artinya, tekanan inflasi ( $X_1$ ), interest rate ( $X_2$ ), serta fluktuasi kurs valuta ( $X_3$ ) secara kolektif membentuk determinan yang bermakna terhadap dinamika harga saham ( $Y$ ).

**Uji  $R^2$** **Tabel 6. Output Koefisien Determinasi Test**

R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error
0,617	0,381	0,354	5,11420

**Sumber data: secondary dataset yang telah diproses peneliti**

Koefisien determinasi terkoreksi memperlihatkan daya jelaskan model sebesar 35,4%, yang mengindikasikan bahwa dinamika harga saham terakomodasi oleh konfigurasi inflasi ( $X_1$ ), tingkat bunga ( $X_2$ ), dan kurs ( $X_3$ ) dalam proporsi tersebut, sementara residu penjelasan sebesar 64,6% bersumber dari determinan eksternal yang tidak terinklusikan dalam spesifikasi analitis ini.

**Pembahasan****Keterkaitan Inflasi dengan Harga Saham**

Output estimasi empiris mengindikasikan bahwa tekanan inflasi memiliki keterkaitan bermakna terhadap dinamika harga saham ( $t = 2,597$ ;  $p = 0,012$ ), menegaskan signifikansi statistik di bawah ambang 5%. Sepanjang horizon observasi, inflasi tetap berada dalam spektrum moderat (<10%), menandakan stabilitas makroekonomi, terkendalinya price level, serta

keberlanjutan purchasing power. Dalam konteks sektor pertambangan, inflasi berintensitas rendah menciptakan cost structure yang relatif rigid sehingga margin laba tidak tererosi, terlebih saat commodity price mengalami upward adjustment. Persistensi laba tersebut memperkuat sentimen investasi dan berujung pada apresiasi nilai saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian Prathita, Siti, dan Dariz (2023) yang menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

### **Keterkaitan Suku Bunga dengan Harga Saham**

Hasil analisis memperlihatkan bahwa interest rate memegang peran determinatif terhadap stock price di sektor mining, tercermin dari t-statistic 2,417 dan p-value 0,018 ( $<0,05$ ). Escalation suku bunga dapat diinterpretasikan sebagai sinyal pro-investor, memfasilitasi influx modal asing ke pasar modal, yang pada akhirnya mengangkat valuasi saham, termasuk mining equities yang tetap magnetis karena exposure-nya terhadap global commodity pricing. Pergerakan interest rate turut memoderasi decision-making investor terkait capital allocation, baik dalam mempertahankan holdings maupun shifting ke instrumen low-risk. Observasi ini konsisten dengan temuan terdahulu oleh Iradillah (2020) dan Prathita, Siti, & Dariz (2023), yang menegaskan bahwa suku bunga exert significant impact terhadap stock prices.

### **Keterkaitan Nilai Tukar dengan Harga Saham**

Hasil uji statistik memperlihatkan koefisien efek sebesar 2,216 dengan *p-value* 0,023 ( $<0,05$ ), yang mengindikasikan adanya transmisi signifikan dari dinamika kurs terhadap valuasi saham sektor pertambangan. Apresiasi rupiah berfungsi sebagai *cost suppressor* dengan mereduksi beban impor peralatan serta input operasional berdenominasi valuta asing, sehingga margin laba perusahaan relatif terproteksi. Konsistensi laba tersebut memicu *market sentiment* positif dan memperkuat keyakinan investor, baik domestik maupun global, karena penguatan kurs dipersepsikan sebagai indikator ketahanan makroekonomi. Pola empiris ini bersesuaian dengan temuan Hamamah (2024) serta Prathita, Siti, & Dariz (2023) yang menegaskan signifikansi nilai tukar dalam pembentukan harga saham.

### **Keterkaitan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham**

Hasil uji F memperlihatkan angka 13,966, menaklukkan ambang F tabel 2,74, dengan *p-value*  $0,000 < 0,05$ , menyiratkan bahwa triad makro inflasi, bunga, dan kurs secara kolektif menorehkan pengaruh bermakna pada dinamika bursa. Ketiganya kerap dianggap sebagai barometer vitalitas ekonomi; kala mereka stabil, persepsi risiko melembut, sehingga investor ter dorong untuk inject modal ke sektor pertambangan, memantik permintaan saham dan tekanan naik pada harga. Sebaliknya, fluktuasi liar ketiganya menimbulkan ketidakpastian, mengerek probabilitas kerugian pasar. Observasi ini selaras dengan temuan Sila Sebo (2020), Prathita (2023), dan Hamamah (2024), yang turut menegaskan signifikansi ketiganya terhadap valuasi saham.

## **5. Penutup**

### **Kesimpulan**

Analisis terhadap 72 entitas tambang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023 mengindikasikan bahwa inflasi, interest rate, dan kurs exert efek positif dan signifikan terhadap stock price, baik secara isolated maupun secara kolektif. Pada t-test, thitung tercatat 2,597 (inflasi), 2,417 (interest rate), dan 2,216 (kurs), seluruhnya melewati ambang ttabel 1,995 dengan *p-value*  $< 0,05$ . Selanjutnya, uji F simultan menunjukkan Fhitung  $13,966 > F$ tabel 2,74, *p* = 0,000, mengonfirmasi bahwa ketiga faktor tersebut memiliki kontribusi simultan yang

meaningful terhadap fluktuasi harga saham. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu hanya mempertimbangkan faktor eksternal makroekonomi, sampel terbatas, dan variabel independen yang hanya mencakup tiga indikator, sehingga hasil belum sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya. Berdasarkan temuan tersebut, disarankan bagi perusahaan pertambangan untuk memperhatikan faktor eksternal dalam pengambilan keputusan operasional agar kinerja tetap stabil dan menarik investor, serta bagi peneliti selanjutnya untuk menambah faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal, memperluas jumlah sampel dan periode penelitian, serta menambahkan variabel independen lain seperti PDB.

### Daftar Pustaka

- Akbar, R., Sukmawati, U. S., & Katsirin, K. (2023). Analisis data penelitian kuantitatif: Pengujian hipotesis asosiatif korelasi. *Jurnal Pelita Nusantara*, 1(3), 430–448.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Inflasi year-on-year (y-on-y) pada Desember 2022 sebesar 5,51 persen. Inflasi tertinggi terjadi di Kotabaru sebesar 8,65 persen.*
- Bayo, D., & Jamal, S. W. (2020). Analisis Inflasi, Kurs Rupiah dan Bi Rate Terhadap Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia (2016-2018). *Borneo Student Research*, 1(3), 1552–1563. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Cakra, C., Ladewi, Y., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Dengan Pertumbuhan Ekonomi Sebagai Variabel Intervening. *Motivasi*, 8(2), 131. <https://doi.org/10.32502/mti.v8i2.6854>
- CNN Indonesia. (2021). *Penyebab pertumbuhan ekonomi RI minus 2,07 persen pada 2020.*
- Darma, B. (2021). *Statistika penelitian menggunakan SPSS (Uji validitas, uji reliabilitas, regresi linier sederhana, regresi linier berganda, uji t, uji F, R<sup>2</sup>).* Guepedia.
- Darmaji, T. (2008). *Pasar Modal di Indonesia, Pendekatan Tanya Jawab.* Jakarta: Selemba Empat.
- Dinda Putri Wijayanti, D. Y. (2023). *wijayanti Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap 2023.* 4(6), 1753–1764.
- Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional.* Jakarta: Erlangga.
- Firdiana, M., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Inflasi dan Profitabilitas terhadap Harga Pasar Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(12), 1–17.
- Ghofur, M. (2007). *Pengantar Ekonomi Moneter (Tinjauan Ekonomi Konvensional dan Islam).* Yogyakarta: Biruni Press.
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Regresi: Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Program IBM SPSS.*
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamamah, F. (2024). Pengaruh Inflasi Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Perusahaan Di Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 3698–3710. <http://journal.yrpipku.com/index.php/msej>
- IndoPremier. (2021). *Kurs rupiah melemah 1,33% terhadap dolar AS sepanjang 2020.*
- 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>
- Juniantari, N. P., Tahu, G. P., & Gunadi, I. G. N. B. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11), 9479–9486. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.3256>
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2024). *Kontribusi Minerba pada PDB 2023 capai*

- Rp2.198 triliun.*
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 277–295. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i02.38>
- Martono, N. (2010). *Metode penelitian kuantitatif: Analisis isi dan analisis data sekunder*. RajaGrafindo Persada.
- Natalia, N. (2022). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Sukubunga. *Energies*, 6(1), 1–8.
- Prathita Amanda Putri, Siti Saroh, D. Z. (2023). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI PADA SAHAM BANK NEGARA INDONESIA (BBNI) TAHUN 2018-2021). *JIAGABI*, 12(1), 227–240.
- Risman, A. (2021). *Kurs Mata Uang dan Nilai Perusahaan* (Issue March).
- Sabelia, A. (2023). *Pengaruh inflasi, BI 7-Days Repo Rate, risiko kredit, dan risiko likuiditas terhadap kinerja keuangan bank umum konvensional di Indonesia periode 2017–2021* (Doctoral dissertation, STIE Indonesia Banking School).
- Sila Sebo, S., & Moch Nafi, H. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Simanungkalit, E. F. B. (2020). Simanungkalit / Journal Of Management (SME's) Vol. 13, No.3, 2020, p327-340. *Journal of Management*, 13(3), 327–340.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*.
- Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar*, Edisi Ketiga, Cetakan ke- 23. Jakarta: PT Raja. Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Veronica, M., & Pebriani, R. A. (2020). Pengaruh faktor fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham pada perusahaan industri properti di Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1), 119–138