

THE INFLUENCE OF INTEREST RATES, INFLATION AND WORLD OIL PRICES ON STOCK PRICES WITH SYSTEMATIC RISK AS AN INTERVENING VARIABLE (STUDY OF METALS AND SIMILAR SUB-SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE 2016 – 2021 PERIOD)

PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN RISIKO SISTEMATIS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016 – 2021)

Apin Apiun¹, Wawan Ichwanudin², Ana Susi Mulyani³

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sultan Ageng Tirtayasa^{1,2,3}

apiunapin@gmail.com¹, ichwan0308@untirta.ac.id², anasusimulyani@yahoo.com³

ABSTRACT

The performance of a company can be seen from the company's stock price. The stock price shows how far the company can prosper shareholders. Fluctuating stock prices are influenced by various factors. External factors include macroeconomics and market conditions themselves. Interest rates, inflation, and oil prices are examples of many macroeconomic factors that are considered to have an impact on stock prices. This study aims to determine whether there is an influence between interest rates, inflation, and world oil prices on stock prices, using systematic risk as an intervening variable. The type of research used is descriptive and associative research. The research population is manufacturing companies in the metal sub-sector and the like listed on the IDX for the 2016-2021 period as many as 14 companies. The data used is secondary data. Data analysis using descriptive statistics, and path analysis and partial tests (t-tests) using version 10 of the Eviews program. The results of structural regression 1 (one) show that variable interest rates, inflation, and oil prices have a significant positive effect on systematic risk. The results of structural regression 2 (two) show that variable interest rates, oil prices, and systematic risk have a significant negative effect on stock prices while inflation variables have a negative effect insignificant. The results of the track analysis and sobel test show that systematic risk is able to mediate the influence of interest rates, inflation, and oil prices on stock prices. As a result, when interest rates, inflation, and world oil prices increase, higher market risks will reduce stock prices.

Keywords: Interest Rate, Inflation, Oil Price, Systematic Risk, Stock Price

ABSTRAK

Kinerja sebuah perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham. Harga saham yang fluktuatif dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor eksternal antara lain dari makroekonomi dan kondisi pasar itu sendiri. Suku bunga, inflasi, dan harga minyak adalah contoh dari banyak faktor-faktor makroekonomi yang dinilai memiliki dampak terhadap harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia terhadap harga saham, dengan menggunakan risiko sistematis sebagai variabel intervening. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dan asosiatif. Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di BEI periode 2016-2021 sebanyak 14 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan statistik deskriptif, dan analisis jalur (*path analysis*) dan uji parsial (uji t) dengan menggunakan program *Eviews* versi 10. Hasil regresi struktur 1 (satu) menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, dan harga minyak berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil regresi struktur 2 (dua) menunjukkan bahwa variabel suku bunga, harga minyak, dan risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sementara variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan. Hasil analisis jalur dan uji sobel menunjukkan bahwa risiko sistematis mampu memediasi pengaruh suku bunga, inflasi, dan harga minyak terhadap harga saham. Dampaknya ketika suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia meningkat maka risiko pasar yang semakin tinggi akan menurunkan harga saham.

Kata kunci : Suku Bunga, Inflasi, Harga Minyak, Risiko Sistematis, Harga Saham

PENDAHULUAN

Pada masa ini, investasi telah menjadi hal yang umum dan dikenal oleh mayoritas masyarakat di Indonesia. Investasi, dalam konteks pasar modal, merupakan kegiatan menanamkan sebagian dana pada entitas perusahaan untuk digunakan dalam operasionalnya. Dengan demikian, investasi memberikan imbal hasil kepada investor atas dana yang telah mereka tanamkan. Hal ini telah dianggap sebagai alternatif yang efektif dalam menyimpan dana dengan harapan pertumbuhannya dari waktu ke waktu.

Pasar modal, dalam konteks perekonomian modern, menjadi elemen tak terelakkan dalam perkembangan suatu negara. Fenomena ini tidak hanya terjadi di Indonesia, tetapi juga di seluruh dunia. Tingginya permintaan akan barang dan jasa, terutama karena pertumbuhan jumlah populasi, mendorong perusahaan untuk memenuhi kebutuhan global. Di Indonesia, sebagai negara berkembang, permintaan akan barang dan jasa terus meningkat. Banyaknya perusahaan domestik maupun asing yang bermunculan di Indonesia mengindikasikan potensi pasar yang sangat menjanjikan.

Peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia sangat krusial. Pasar modal bukan hanya menjadi wadah perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat atau investor, tetapi juga memungkinkan masyarakat untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lainnya. Dalam perkembangannya, pasar modal Indonesia memiliki potensi untuk menjadi salah satu yang terkemuka di Asia Tenggara. Namun, pencapaian ini tidak terlepas dari dukungan pemerintah dan partisipasi aktif masyarakat.

Di antara instrumen investasi yang

populer saat ini adalah saham, yang merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Saham memberikan klaim atas pendapatan dan aset perusahaan kepada pemegangnya. Harga saham mencerminkan kinerja perusahaan di pasar modal, yang bisa menjadi indikator keberhasilannya. Namun, harga saham tidak selalu naik; fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor seperti permintaan dan penawaran saham.

Penelitian ini memfokuskan pada sub sektor logam dan sejenisnya dalam industri manufaktur, yang dalam beberapa tahun terakhir mengalami tren penurunan harga saham. Meskipun industri ini telah menunjukkan pertumbuhan produksi dan ekspor yang positif, harga sahamnya justru cenderung menurun. Hal ini diduga karena biaya operasional yang meningkat seiring dengan penurunan harga logam, yang pada gilirannya mengurangi keuntungan perusahaan. Situasi ini berbeda dengan harapan investor, yang menginginkan kestabilan harga saham yang sejalan dengan kinerja produksi dan ekspor yang meningkat.

Melihat teori pasar modal, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi memiliki dampak signifikan terhadap harga saham. Misalnya, tingkat suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia merupakan faktor yang memengaruhi harga saham secara langsung atau tidak langsung. Bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi harga saham menjadi fokus penelitian yang penting dalam mendalami dinamika pasar modal di Indonesia.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah memberikan pemahaman yang beragam tentang dampak faktor-faktor ekonomi makro ini terhadap harga saham. Ada yang menyatakan bahwa suku bunga atau inflasi memiliki

pengaruh negatif terhadap harga saham, sementara penelitian lain menunjukkan hubungan positif antara faktor-faktor tersebut dengan harga saham.

Oleh karena itu, penelitian ini ditujukan untuk mengisi kesenjangan pengetahuan terkait rendahnya pemahaman tentang faktor-faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menjelaskan ketidakkonsistenan dalam hubungan suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia dengan harga saham dalam konteks pasar modal Indonesia.

Dengan melakukan penyelidikan mendalam tentang dampak dan hubungan faktor-faktor makroekonomi ini terhadap harga saham, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

METODE PENELITIAN

Menurut (Ferdinand, 2014), jenis penelitian dapat dibedakan menjadi penelitian kausalitas dan penelitian non kausalitas-komparatif. Penelitian kausalitas merupakan penelitian untuk mencari penjelasan dalam bentuk hubungan sebab akibat (*cause effect*) antar beberapa konsep atau beberapa variabel. Penelitian kausalitas menggambarkan adanya hubungan sebab-akibat antara beberapa situasi yang digambarkan dalam variabel dan atas dasar tersebut diperoleh kesimpulan akhir.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, inflasi, dan harga minyak mentah terhadap harga saham, dengan menambahkan risiko sistematis sebagai variabel antara. Oleh sebab itu, jenis penelitian ini termasuk kedalam jenis

penelitian kausalitas yang menjelaskan hubungan sebab akibat antara variabel eksogen dan endogen. Adapun variabel endogen (terikat) pada penelitian ini adalah harga saham dan variabel eksogen (bebas) pada penelitian ini adalah suku bunga, inflasi, harga minyak, serta risiko sistematis yang menjadi variabel eksogen sekaligus endogen.

Berdasarkan sifatnya, penelitian kali ini bersifat kuantitatif. (Ferdinand, 2014) menyatakan penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang spesifikasinya sistematis, terencana, dan terstruktur dengan jelas sejak awal hingga pembuatan desain penelitiannya. Penelitian kuantitatif diawali dengan proses membangun.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka selanjutnya hasil penelitian akan dibahas pada pembahasan berikut.

1. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham

Dari hasil pengolahan data ditemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sehingga hipotesis penelitian 1 (satu) yang mengatakan bahwa semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah harga saham, diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, dimana informasi yang dikeluarkan oleh instansi dapat mempengaruhi keputusan investor. Suku bunga BI7DRR merupakan acuan kebijakan baru Bank Indonesia karena dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Di Indonesia, semakin tinggi tingkat suku bunga Bank Indonesia, semakin tinggi pula tingkat suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman dari bank-bank di dalam negeri.

Hal ini menyebabkan saham-saham emiten yang tercatat di BEI tidak

menarik lagi bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal, sehingga harga saham menjadi turun (Ishomuddin, 2010). Secara umum, investor akan memilih aset investasi yang paling menguntungkan sesuai dengan portofolio risiko yang dimiliki masing-masing investor. Dengan meningkatnya suku bunga yang dikeluarkan Bank Indonesia, investor cenderung memilih untuk menyimpan uangnya di bank dalam bentuk deposito karena dianggap dapat memberikan keuntungan lebih besar dengan risiko lebih kecil selama periode tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti dalam penelitian (Teitey, 2019), (Dalimunthe, 2015), (Candradewi & Yasa, 2018), dan (Umami, 2020). Hasil penelitian menunjukkan bahwa meningkatnya suku bunga akan membuat investor mengalihkan dana mereka ke instrumen yang lebih menguntungkan dengan risiko lebih rendah seperti deposito sehingga harga saham akan menurun. Artinya suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh inflasi terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga hipotesis 2 (dua) yang mengatakan bahwa semakin tinggi inflasi maka semakin rendah harga saham ditolak. Meskipun hasil menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap harga saham, namun ditemukan bahwa arah hubungan variabel inflasi terhadap harga saham adalah negatif.

Artinya kenaikan inflasi terbukti dapat menurunkan harga saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya meskipun hanya sedikit. Pada

periode penelitian, naiknya harga barang tidak begitu mempengaruhi kegiatan operasional perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya karena inflasi cenderung disebabkan naiknya harga bahan pokok yang tidak terkait dengan kegiatan produksi perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya. Artinya meskipun harga barang naik, perusahaan tetap dapat menjalankan operasionalnya hampir seperti kondisi normal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Sebo & Nafi, 2021), (Wentika, 2021) dan (Fadillah & Nurul, 2022) yang dalam hasil penelitian mereka menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh harga minyak terhadap harga saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal dimana pentingnya informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini menggunakan harga minyak mentah WTI (*West Texas Intermediate*). WTI merupakan salah satu jenis bahan dasar untuk pembuatan bahan bakar yang memiliki kualitas paling baik. Secara teori, perusahaan-perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya ini membutuhkan jumlah bahan bakar yang besar untuk operasionalnya, dan ketika harga minyak mengalami perubahan, akan berdampak terhadap *cost* operasional perusahaan. Kondisi ini mengakibatkan laba bersih yang diterima perusahaan akan berkurang, dan akhirnya akan membuat investor beralih mencari instrumen yang lebih menguntungkan. Artinya harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Yanuar, 2013) dan (Artha et al., 2014). Dalam penelitian mereka juga ditemukan hasil bahwa harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

4. Pengaruh suku bunga terhadap risiko sistematis

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan dari suku bunga terhadap risiko sistematis. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana pentingnya informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi. Menurut pendekatan teori APT (*Arbitrage Pricing Theory*) suku bunga dan risiko sistematis saling terkait karena perubahan dalam suku bunga dapat menjadi salah satu faktor risiko sistematis. Secara teoritis hubungan antara tingkat suku bunga dan kinerja pasar modal adalah negatif atau berbanding terbalik. Kenaikan suku bunga pada umumnya akan membuat harga saham turun karena akan memotong laba perusahaan.

Hal ini dapat terjadi dengan 2 (dua) cara. Pertama, kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal (*cost of capital*) dalam bentuk beban bunga yang harus ditanggung perusahaan, sehingga laba perusahaan akan terpengang; kedua, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan semakin mahal sehingga konsumen mungkin menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan penurunan penjualan mengakibatkan laba juga menurun dan akan menekan harga saham. Kondisi ini memungkinkan investor untuk menjual saham nya di pasar modal, sehingga volatilitas pasar saham naik. Artinya suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis

Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan (Lee & Jang, 2007) hasil penelitian mereka juga menunjukkan bahwa hubungan antara suku bunga dengan risiko sistematis adalah positif.

5. Pengaruh inflasi terhadap risiko sistematis

Berdasarkan hasil pengujian di atas, ditemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana pentingnya informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi. Dalam (Tandelilin, 2010), apabila kondisi perekonomian sedang buruk, inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan turunnya pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi, maka akan merupakan sinyal negatif, sehingga menyebabkan risiko sistematis meningkat. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi kemampuan daya beli konsumen, yang mana hal ini dapat mengurangi laba perusahaan. Inflasi yang tinggi juga dapat menciptakan ketidakpastian ekonomi dan pasar keuangan. Artinya inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh (Sunaryo, 2020) dan (Sunaryo et al., 2021) bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.

6. Pengaruh harga minyak terhadap risiko sistematis

Berdasarkan pada hasil regresi ditemukan bahwa harga minyak berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis saham. Secara teori, ketika harga minyak naik, akan mempengaruhi kondisi perekonomian. Terlebih di Indonesia sangat bergantung pada harga minyak dunia, sehingga kenaikan harga minyak dapat membuat

harga-harga barang cenderung meningkat. Kondisi ini mengakibatkan kondisi ketidakpastian pasar saham sehingga meningkatkan risiko sistematis. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Basher & Sadorsky, 2006) ditemukan bahwa dalam beberapa kondisi pasar tertentu, seperti misal dalam pasar yang berada di negara berkembang, perubahan harga minyak memberikan dampak positif terhadap risiko sistematis. Artinya, meningkatnya harga minyak akan meningkatkan risiko sistematis. Hal ini terjadi karena negara-negara berkembang masih melakukan impor minyak mentah dalam skala besar, sehingga perubahan harga minyak menjadi sangat sensitif terhadap perekonomian.

7. Pengaruh risiko sistematis terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji regresi yang dilakukan sebelumnya, ditemukan risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana pentingnya informasi dapat merubah keputusan investasi. Ketika pasar sedang mengalami ketidakpastian yang disebabkan oleh faktor-faktor ekonomi, maka risiko sistematis akan meningkat pula sebagai respon atas ketidakpastian tersebut. Risiko sistematis yang meningkat dapat menurunkan harga saham karena investor menilai risiko sistematis yang meningkat sebagai sinyal merosotnya perekonomian sehingga investor berusaha menjual sahamnya. Akibatnya harga saham akan tertekan dan menurun.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti dalam penelitian yang dilakukan oleh (Fatrin & Kurnia, 2012) dan (Rahmani et al., 2017), dimana hasil penelitian menemukan bahwa risiko sistematis yang diprosikan oleh beta

berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham perusahaan.

8. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Antara

Berdasarkan uji sobel, dapat dikatakan bahwa hipotesis 8 (delapan) diterima, artinya risiko sistematis dapat memediasi hubungan suku bunga dengan harga saham, sehingga dapat dikatakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham. Variabel risiko sistematis dapat memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham, hal ini memberi makna bahwa naik turunnya harga saham disebabkan oleh faktor suku bunga melalui risiko sistematis.

Bagi investor yang akan berinvestasi pada saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya terlebih dahulu akan mengamati faktor risiko sistematis, jika risiko sistematis stabil itu artinya kondisi suku bunga tidak terlalu tinggi, maka hal ini akan menjadi sinyal bagus bagi investor, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Namun jika risiko sistematis meningkat itu artinya kondisi suku bunga berpengaruh cukup besar, maka hal ini akan menjadi sinyal negatif bagi investor, sehingga harga saham akan menurun.

9. Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Antara

Berdasarkan uji sobel, dapat dikatakan bahwa hipotesis 9 (sembilan) diterima, artinya risiko sistematis dapat memediasi hubungan inflasi dengan harga saham, sehingga dapat dikatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham. Artinya sebelum inflasi mempengaruhi harga saham, akan berdampak terlebih dahulu terhadap risiko sistematis. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham, artinya bagi investor yang akan berinvestasi pada saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya terlebih dahulu akan mengamati variabel risiko sistematis, jika risiko sistematis stabil artinya kondisi inflasi tidak begitu tinggi, kondisi ini akan memberi sinyal bagus ke investor sehingga harga saham akan meningkat.

Dari hasil pengujian Sobel test statistik variabel risiko sistematis dapat memediasi pengaruh inflasi dan kurs terhadap harga saham, artinya inflasi dan kurs mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham. Adanya pengaruh tidak langsung ini diperkuat oleh pengaruh langsung inflasi dan kurs yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Hasil ini sejalan dengan penelitian (Sunaryo, 2020) yang menemukan bahwa risiko sistematis dapat memediasi hubungan inflasi terhadap harga saham.

10. Pengaruh Harga Minyak Terhadap Harga Saham Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Antara

Berdasarkan uji sobel, dapat dikatakan bahwa hipotesis 10 (sepuluh) diterima, artinya risiko sistematis dapat memediasi hubungan harga minyak dengan harga saham, sehingga dapat dikatakan bahwa harga minyak mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap harga saham. Artinya sebelum harga minyak berpengaruh terhadap harga saham, akan berdampak terlebih dahulu terhadap risiko sistematis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis dapat memediasi pengaruh harga minyak terhadap harga saham, artinya bagi investor yang akan berinvestasi pada saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya terlebih dahulu akan mengamati variabel risiko

sistematis, jika risiko sistematis stabil artinya kondisi harga minyak tidak begitu tinggi, kondisi ini akan memberi sinyal bagus ke investor sehingga harga saham akan meningkat.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk membangun sebuah model empirik mengenai peran risiko sistematis sebagai variabel mediasi dalam hubungan suku bunga, inflasi, dan harga minyak terhadap variabel harga saham. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mencari tahu teori portofolio investasi mana yang lebih akurat antara teori CAPM dengan APT. Teori CAPM menggunakan satu faktor yaitu risiko sistematis untuk menghitung *expected return*, sedangkan teori APT menyebutkan ada faktor-faktor makro ekonomi yang langsung mempengaruhi perhitungan *expected return* suatu instrumen investasi, seperti suku bunga, inflasi, dan harga minyak. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka diperoleh kesimpulan penelitian berikut ini.

1. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Suku bunga yang terlalu tinggi akan membuat biaya pinjaman menjadi lebih mahal bagi perusahaan. Ini berarti biaya modal yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai operasional akan meningkat. Akibatnya laba perusahaan dapat berkurang. Kondisi ini menjadil sinyal bagi investor dan akhirnya dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan sehingga harga saham mengalami penurunan.
2. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara teori inflasi akan menaikkan harga bahan baku yang dapat mengurangi laba bersih yang diterima perusahaan,

- sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor. Sejalan dengan teori tersebut, hasil penelitian juga menemukan bahwa inflasi dan harga saham memiliki arah hubungan negatif meskipun tidak signifikan. Kondisi ini bisa terjadi karena meskipun secara nasional inflasi sedang meningkat, beberapa perusahaan dalam sub sektor tersebut berhasil membukukan profit dan mempertahankan eksistensi perusahaan mereka. Kenaikan inflasi juga dinilai tidak begitu sensitif terhadap kondisi operasional perusahaan karena inflasi cenderung menaikkan harga bahan pokok, bukan bahan baku produksi perusahaan sub sektor ini.
3. Harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Harga minyak yang diprosikan oleh harga WTI (*West Texas Intermediate*) memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya. WTI yang merupakan salah satu jenis bahan dasar pembuatan bahan bakar yang memiliki kualitas paling baik. Perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya ini membutuhkan jumlah bahan bakar yang cukup besar untuk operasional mereka, sehingga fluktuasi harga minyak menjadi sensitif terhadap *cost* perusahaan. *Cost* yang terlalu tinggi dapat menekan laba bersih yang diterima perusahaan dan akhirnya akan menurunkan harga saham.
 4. Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Ketika suku bunga naik, obligasi dan instrumen keuangan lainnya seperti deposito bank akan memberikan pengembalian tetap yang lebih menguntungkan dengan risiko yang lebih rendah dibandingkan instrumen di pasar modal. Kondisi ini akan mengakibatkan investor cenderung ingin memindahkan dana mereka dari pasar modal. Akibatnya lalu lintas penjualan di pasar saham meningkat dibandingkan pembelian sehingga risiko sistematis pun meningkat.
 5. Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis. Inflasi yang terlalu tinggi akan meningkatkan harga barang beredar. Kondisi ini memicu investor ingin menarik dana nya keluar dari pasar modal karena nilai riil uang menurun. Akibatnya terjadi kelebihan permintaan jual daripada permintaan beli di pasar saham yang mana artinya risiko sistematis pasar modal meningkat.
 6. Harga minyak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Indonesia sebagai negara berkembang membutuhkan impor minyak dalam jumlah besar setiap tahunnya. Kebutuhan akan BBM (bahan bakar minyak) terus meningkat setiap tahunnya. Hal ini mengakibatkan bahwa Indonesia sebagai salah satu negara yang sangat bergantung kepada minyak, sehingga kenaikan harga minyak menjadi sangat berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia. Kondisi ini mengakibatkan ketidakpastian ekonomi sehingga mengakibatkan risiko sistematis naik.
 7. Risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Ketika pasar mengalami ketidakpastian yang disebabkan oleh faktor-faktor ekonomi, maka risiko sistematis pun meningkat sebagai respon atas ketidakpastian tersebut. Risiko sistematis yang meningkat dapat menurunkan harga saham karena investor menilai risiko sistematis yang meningkat sebagai sinyal merosotnya perekonomian sehingga investor berusaha menjual sahamnya

8. Risiko sistematis mampu memediasi pengaruh suku bunga terhadap harga saham. Hal ini memberikan gambaran bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan risiko sistematis di pasar modal dan akibatnya akan membuat harga saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya menurun dikarenakan investor akan melihat variabel risiko sistematis sebagai bahan pertimbangan investasi dalam portofolio.
 9. Risiko sistematis mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham. Hal ini memberikan gambaran bahwa kenaikan inflasi akan meningkatkan risiko sistematis di pasar modal dan akibatnya akan membuat harga saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya menurun dikarenakan investor akan melihat variabel risiko sistematis sebagai salah satu acuan dalam keputusan investasi.
 10. Risiko sistematis mampu memediasi pengaruh harga minyak terhadap harga saham. Hal ini memberikan gambaran bahwa kenaikan harga minyak menjadi akan meningkatkan risiko sistematis di pasar modal dan akibatnya akan membuat harga saham perusahaan sub sektor logam dan sejenisnya menurun dikarenakan investor akan melihat variabel risiko sistematis sebagai salah satu acuan dalam keputusan investasi.
- L. P. (2018). Pengaruh Suku Bunga The Fed, Harga Minyak Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p02>
- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 15(1).
- Arhenful, P., Yeboah, A. K., & Adjei, K. S. (2021). Effect of Interest Rate on Stock Prices in Ghana. *Journal of Social and Development Sciences*, 12(1(S)). [https://doi.org/10.22610/jsds.v12i1\(s\).3187](https://doi.org/10.22610/jsds.v12i1(s).3187)
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonosia.
- Artha, D. R., Achsani, N. A., & Sasongko, H. (2014). Analisis Fundamental, Teknikal Dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 16(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.16.2.175-184>
- Artiani, L. E., & Utami Puspita Sari, C. (2019). Pengaruh Variabel Makro Dan Harga Komoditas Tambang Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indeks Saham Syariah Indonesia (Issi). *Jurnal Ekonomika*, 10(2). <https://doi.org/10.35334/jek.v10i2.763>
- Bank Indonesia. (2018). *Bi 7-Day Reverse Repo Rate Naik 25bps Menjadi 6,00%: Memperkuat Ketahanan Eksternal, Menjaga Stabilitas*. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/r>

DAFTAR PUSTAKA

- Aizsa, A., Nurwati, S., & Harinie, L. T. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 1(1), 28–42.
- Akua Miyanti, G. A. D., & Wiagustini,

- uang-media/news-release/Pages/sp_208718.aspx
 Bank Indonesia. (2021). *Bi 7-Day Reverse Repo Rate Tetap 3,50%: Sinergi*.
https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2333221.aspx
- Basher, S. A., & Sadorsky, P. (2006). Oil price risk and emerging stock markets. *Global Finance Journal*, 17(2).
<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2006.04.001>
- BASIT, A. (2020). Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1).
<https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.89>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2019). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *PT Rajagrafindo Persada*.
- Bela, K., Suryadi, E., & Safitri, H. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Produktivitas*, 6(1), 112.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Makro*. BPFE-Yogyakarta.
- Candradewi, N. M. S., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh SBI, Kurs Rupiah, STI, SET, dan KLSE pada Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3).
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i03.p28>
- Dalimunthe, H. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio, Tingkat Suku Bunga, Dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 1(November).
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL ILMU MANAJEMEN*, 17(1).
- Dita Pramesti, I. G. A., Seri Ekayani, N. N., & Sri Eka Jayanti, L. G. . (2020). Pengaruh Pergerakan Nilai Tukar Rupiah Atas Usd, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 1(2).
<https://doi.org/10.22225/jraw.1.2.1853.54-62>
- Fadillah, & Nurul, H. (2022). Pengaruh Suku Bunga BI dan Inflasi terhadap Harga Saham. *JURNAL MANAJEMEN*, 14(3).
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Faizah, N. I., Rachmansyah, Y., & Anoraga, P. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Kurs Dolar (Usd/Idr) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. *Magisma: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2).
<https://doi.org/10.35829/magisma.v5i2.25>
- Fatrin, H. T., & Kurnia, R. (2012). Pengaruh Indikator Ekonomi Makro, Kinerja Keuangan Perusahaan, Dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham. *Jurnal ULTIMA Accounting*, 4(2).
<https://doi.org/10.31937/akuntansi.v4i2.130>
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. BP Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program*

- IBM SPSS 23 (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EVIEWS 10). Semarang: Badan Penerbit-Undip. *Text Reference*.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (13th ed.). Pearson Education Limited.
- Gujarati, D. N. (2003). *Ekonometrika Dasar. Terjemahan: Sumarno Zain*. Erlangga.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1), 85–93. <http://journal.unpar.ac.id/index.php/unpargraduate/article/view/552>
- Harfikawati, V. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Eksekutif*, 13(2).
- Ishomuddin. (2010). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dalam dan Luar Negeri terhadap IHSG di BEI periode 1999-2009 (Analisis Seleksi Model OLS-ARCH/GARCH)*. Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). BPFE- Yogyakarta.
- Julita, L. (2021). *BPS: Inflasi 2020 Terendah Sepanjang Sejarah RI*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20210104125752-4-213302/bps-inflasi-2020-terendah-sepanjang-sejarah-ri>
- Junaeni, I. (2020). Pengaruh Indikator Keuangan Perusahaan terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Indeks. *Owner*, 4(1), 216. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.220>
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. PT INDEKS.
- Kurniawan, A., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1).
- Kusumawati, W., Topowijono, T., & NP, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(2).
- Lee, J. S., & Jang, S. C. (Shawn). (2007). The systematic-risk determinants of the US airline industry. *Tourism Management*, 28(2). <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2006.03.012>
- Listiana Mulyani, E., & Kusumah, U. M. (2015). Analisis Determinan Volume Penjualan Saham dan Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1).
- Mustami, A. A. (2018). *Lebih tinggi, inflasi 2017 tercatat 3,61%*. Kontak.Co.Id. <https://nasional.kontan.co.id/news/lebih-tinggi-inflasi-2017-tercatat-361>
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building

- Construction, di BEI Periode 2013 - 2017). *Jurnal MANAJERIAL*, 17(2).
<https://doi.org/10.17509/manajerial.v17i2.11664>
- Pangemanan, V. (2013). Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Sub-Sektor Food And Beverage Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3).
<https://doi.org/10.35794/emba.v1i3.1993>
- Posma Sariguna Johnson Kennedy, & Haryani, R. (2018). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro : Inflasi, Kurs, Harga Minyak, Dan Harga Bahan Bangunan Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Di Bei. *Jurnal Mitra Manajemen*.
- Priyatno, D. (2016). *Belajar Alat Analisis Data Dan Cara Pengolahannya Dengan SPSS Praktis dan Mudah Dipahami untuk Tingkat Pemula dan Menengah*. Gava Media.
- Purnamasari, D., & Sukmana, R. (2017). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Mentah Dunia dan Indeks Produksi Industri Terhadap Indeks Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Dalam Jangka Panjang dan Jangka Pendek (Periode Januari 2005-Desember 2015). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(7).
<https://doi.org/10.20473/vol4iss20177pp515-530>
- Rahmani, D. A., Nugraha, N., & Waspada, I. P. (2017). Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 17.
<https://doi.org/10.17509/jimb.v8i1.12657>
- Rismala, R., & Elwisam, E. (2020). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2).
<https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i2.753>
- Saleem, F., Zafar, L., & Rafique, B. (2013). Long Run Relationship Between Inflation and Stock Return: Evidence From Pakistan. *Academic Research International*, 4(2).
- Santillán-Salgado, R., Calderón-Villarreal, C., & Venegas-Martínez, F. (2017). Impact of oil prices on stock markets in major Latin American countries (2000-2015). *International Journal of Energy Economics and Policy*, 7(4).
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2).
<https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Simamora, N. S. (2018). *KINERJA KUARTAL III/2018: Pelat Timah Nusantara (NIKL) Catat Rugi US\$3,44 juta*. Bisnis.Com.
<https://market.bisnis.com/read/20181025/192/853323/kinerja-kuartal-iii2018-pelat-timah-nusantara-nikl-catat-rugi-us344-juta>
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sunardi, N., Nurmillah, L., & Ula, R. (2017). Pengaruh Bi Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg). *Jurnal*

- Sekuritas*, 1(2).
- Sunariyah. (2011). *Pengantar pengetahuan Pasar Modal* (6th ed.).
- Sunaryo. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs Dan Suku Bunga Terhadap Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham Dengan Penerapan Regresi Data Panel Common Effect. *Kinerja*, 2(01). <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i02.802>
- Sunaryo, Elfiswandi, & Ramadhan, M. F. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Beta Saham Berbasis Syariah Di Bursa Efek Indonesia Dengan Penerapan Data Panel Common Effect (Periode Tahun 2013-2018). *Jurnal Ekobistek*, 41–48. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v9i1.66>
- Suselo, D., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2015). Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Masuk Dalam Indeks LQ45). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 13(1).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Aplikasi* (Edisi Pert). Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar modal manajemen portofolio & investasi*. KANISIUS.
- Teitey, E. (2019). Analysis of the Effect of Interest Rate on Stock Prices : A Case Study of Ghana Stock Exchange. *International Journal of Economics, Finance and Management, July*.
- Umami, R. (2020). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Di Suatu Perusahaan. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 5(2). <https://doi.org/10.21107/jsmb.v5i2.6658>
- Untono, M. (2015). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, Indek DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indek Harga Saham Gabungan. *Parsimonia*, 2(2).
- Wentika, C. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Keuangan Syariah*.
- Winarni. (2021). *Kaleidoskop 2021: Harga Minyak Tetap Meroket saat Pandemi*. DataIndonesia.Id. <https://dataindonesia.id/komoditas/detail/kaleidoskop-2021-harga-minyak-tetap-meroket-saat-pandemi>
- Yanuar, A. Y. (2013). Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. *Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2).