

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Harga Saham

2.1.1.1 Pengertian Harga Saham

Saham berdasarkan Bursa Efek Indonesia didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klian atas pendapatan perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seorang investor yang memiliki saham akan memperoleh keuntungan di antaranya yaitu deviden dan *capital gain*. Deviden merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Direksi perusahaan dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sedangkan Capital Gain adalah keuntungan ketika pemegang saham menjual saham dengan harga yang lebih tinggi dari harga belinya (OJK, 2023).

Hal yang perlu diperhatikan investor ketika memperoleh saham adalah harga saham. Menurut S. Ningsih dkk. (2021) Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham. Sedangkan Nurliandini dkk. (2021) menjelaskan harga saham merupakan nilai per-lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang akan menerima imbal balik dari saham tersebut. Berdasarkan Sartono (2019) menjelaskan harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Semakin tinggi harga saham perusahaan berarti semakin banyak dana yang diperoleh perusahaan, yang mana dana tersebut dapat digunakan untuk dibelikan fasilitas dan alat alat produksi.

Harga saham berdasarkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) merupakan pembentukan harga yang terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Permintaan dan penawaran atas suatu saham dipengaruhi banyak faktor, baik yang sifatnya internal yaitu kinerja perusahaan dan industri di mana perusahaan tersebut berada maupun faktor yang sifatnya makro atau eksternal, seperti perkembangan tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik. Menurut (Rusdin, 2005) dalam (Veronica & Pebriani, 2020) terdapat tiga jenis nilai saham sebagai berikut:

1. Nilai Nominal (Nilai Pari)

Nilai Nominal merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan. Di Indonesia, saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal, dan satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.

2. Nilai Dasar saham

Nilai Dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan. Harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain *right issue*, *stock split*, *warran*, dan lain-lain

3. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya. Menurut Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995, harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung dalam suatu pasar modal. Jika bursa tutup maka harga pasarnya adalah terbesar pada saat penutupan (*closing price*). Harga pasar saham adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan nilai yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan berdasarkan permintaan dan penawaran di pasar saham.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Tandelilin (2010) harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu negara serta kondisi ekonomi global. Menurut Made Andyana (2020) Faktor makroekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain sebagai berikut:

a. Tingkat Bunga Umum Domestik

Kenaikan bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih.

Penurunan laba bersih berarti penurunan laba per saham dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar.

b. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, dalam arti banyak perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Hal ini berarti, inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar. Inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban, yang pada akhirnya mengakibatkan harga saham bergerak secara lamban pula.

c. Peraturan Perpajakan

Kenaikan pajak penghasilan badan usaha akan memberatkan perusahaan dan mengurangi laba bersih yang pada tahap berikutnya dapat menurunkan harga saham.

d. Kebijakan Khusus Pemerintah yang Terkait dengan Perusahaan Tertentu

Kebijakan-kebijakan khusus yang dikeluarkan oleh pemerintah berpengaruh positif atau negatif pada perusahaan tertentu yang terkait dengan kebijakan tersebut.

e. Kurs Valuta Asing

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, artinya suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif.

f. Tingkat Bunga Pinjaman Luar Negeri

Tingkat bunga pinjaman luar negeri memengaruhi harga saham suatu emiten terutama emiten yang memiliki utang dalam valuta asing. Ketika tingkat bunga luar negeri meningkat, biaya pembayaran utang bertambah, yang menekan profitabilitas dan berpotensi menurunkan harga saham. Tingkat bunga luar negeri yang rendah dapat mendorong arus modal masuk dan meningkatkan permintaan harga sama.

g. Kondisi Perekonomian Internasional

Kondisi ekonomi internasional memiliki pengaruh negatif terhadap pasar saham. Perlambatan ekonomi global, resesi, atau ketidakstabilan geopolitik dapat mengurangi permintaan global dan melemahkan kinerja ekspor, menurunkan ekspektasi laba perusahaan dan menekan harga saham. Sebaliknya, pertumbuhan ekonomi global yang positif biasanya meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham

h. Siklus Ekonomi

Harga saham juga dipengaruhi oleh siklus ekonomi. Ketika fase ekspansi, aktivitas ekonomi meningkat, investasi, dan produksi meningkat, yang meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan menaikkan harga saham. Namun, selama fase resesi, aktivitas ekonomi melemah, daya beli menurun, dan risiko usaha meningkat, yang mengurangi minat investor dan menurunkan harga saham.

i. Paham Ekonomi

Sentimen yang dimiliki pelaku pasar dapat dipengaruhi oleh perspektif ekonomi pemerintah atau arah kebijakan ekonominya. Kebijakan yang pro-pasar dan mendukung pertumbuhan ekonomi cenderung meningkatkan keyakinan investor, sedangkan kebijakan yang terlalu *proteksionis* atau *intervensif* menimbulkan ketidakpastian yang dapat menekan harga saham.

j. Peredaran Uang.

Dengan menggunakan mekanisme likuiditas dan suku bunga, jumlah uang beredar dalam perekonomian juga memengaruhi harga saham. Biasanya, peningkatan jumlah uang beredar meningkatkan likuiditas, menurunkan suku bunga, dan meningkatkan dana yang tersedia untuk investasi, sehingga berdampak positif terhadap harga saham. Namun, jika pertumbuhan uang beredar terlalu tinggi dan memicu inflasi, maka ekspektasi negatif investor dapat menyebabkan penurunan permintaan saham. Oleh karena itu, semua faktor tersebut berkorelasi satu sama lain dan memengaruhi nilai saham perusahaan.

2.1.1.3 Landasan Teori

Terdapat beberapa teori yang dapat menjelaskan harga saham dipengaruhi faktor makroekonomi, di antaranya sebagai berikut:

1. Teori Investasi

Investasi merupakan suatu bentuk penanaman modal dilakukan oleh badan hukum maupun individu dengan tujuan meningkatkan atau menjaga

nilai modal mereka, dapat berupa peralatan, uang tunai, keahlian, atau hak atas kekayaan intelektual (Pana & Ambarwati, 2023).

Investasi terdiri dari investasi dalam bentuk aktiva riil (*riil asset*) seperti emas dan barang berharga lain, tanah, barang-barang seni atau *real estate*, dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities atau financial assets*) yang mana tujuan berinvestasi untuk meningkatkan kekayaan, baik sekarang dan di masa depan (seperti saham, obligasi, deposito dan lainnya) (Tambunan, 2020). Adapun fungsi investasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$I = I_0 + h Y$$

Di mana: I adalah investasi, Y adalah pendapatan nasional, h adalah marginal dan I_0 adalah investasi di saat pendapatan = 0 (nol).

Menurut *Keynes* investasi dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti suku bunga, ekspektasi keuntungan, dan tingkat ketidakpastian. Jika suku bunga rendah, maka investasi akan meningkat karena biaya pinjaman menjadi lebih murah. Sebaliknya, jika suku bunga tinggi, maka investasi akan menurun karena biaya pinjaman menjadi lebih mahal (Marwadi, 2024).

Teori Investasi *Keynes* mengenalkan konsep MEC (*Marginal Efficiency of Capital*), yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi tambahan. MEC akan menentukan investasi dalam suatu perekonomian (Marwadi, 2024). Adapun pengambilan keputusan untuk berinvestasi berdasarkan *Keynes* sebagai berikut:

- a. Jika $MEC >$ tingkat bunga, maka investasi di laksanakan.

- b. Jika $MEC \leq$ pada tingkat bunga maka investasi tidak dilaksanakan.
- c. Jika $MEC =$ tingkat bunga maka investasi bisa dilaksanakan dan bisa juga tidak.

Keynes berpendapat bahwa pemerintah dapat mempengaruhi tingkat investasi melalui kebijakan fiskal dan moneter. Ketika ekonomi nasional atau internasional berada dalam kondisi optimis, maka tingkat investasi meningkat dan membuat tingkat pengembalian investasi tinggi. Berbeda ketika pemerintah membuat kebijakan untuk menaikkan pajak, pada saat pajak tinggi maka permintaan agregat akan menurun, akibatnya investasi menurun sehingga tingkat pengembalian investasi akan menurun.

2. Teori Pasar Modal yang Efisien

Berdasarkan Fama (1970) dalam (Andyana, 2020) Teori Pasar Modal yang Efisien atau *Efficient Market Hypothesis (EMH)* ini menjelaskan bahwa harga saham menjelaskan seluruh informasi yang tersedia. Terdapat tiga tipe informasi, yaitu *past price changes* (perubahan harga di waktu yang lalu), *public information* (informasi yang tersedia kepada publik), dan *public and private information* (informasi yang tersedia baik kepada publik maupun tidak). Berdasarkan klasifikasi informasi tersebut, ada tiga bentuk/tingkatan dalam efisien pasar modal, di antaranya sebagai berikut:

- a. Tingkat efisien di mana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan *trading rules* yang berdasarkan atas informasi

harga di waktu yang lalu. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi yang lemah (*weak form efficiency*).

- b. Tingkat efisien di mana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Keadaan ini disebut sebagai bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong*). Dengan kata lain, para pemodal tidak bisa memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan *public information*, seperti penerbitan saham baru, pengumuman laba dan deviden, perkiraan tentang laba perusahaan, perubahan praktik-praktik akuntansi, merger, dan pemecahan saham, umumnya menunjukkan bahwa informasi tersebut dengan cepat dan tepat dicerminkan dalam harga saham.
- c. Tingkat efisien yang kuat (*strong form*) di mana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

2.1.1.4 Indikator Harga Saham

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011) terdapat tujuh indikator harga saham yaitu:

1. *Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya
2. *Open atau Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembuka sesi I perdagangan.

3. *High atau Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Low atau Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukuan dengan harga terakhir yang terjadi
7. *Close atau Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II, yaitu pukul 16.00 (pukul 4.00 sore).

Dalam penelitian ini menggunakan *closing price* sebagai indikator harga saham.

2.1.2 Inflasi

2.1.2.1 Pengertian Inflasi

Secara umum Inflasi adalah kenaikan harga. Inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Defenisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah: *Consumer price indeks*” atau “ *cost of living indeks*”. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen.

Inflasi menurut Bank Indonesia (BI) merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu. Menurut Boediono (1994)

dalam Raharjo (2010) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Menurut Tandelilin dalam (Alwi & Nirawati, 2022) inflasi merujuk pada peningkatan secara umum dalam harga produk dan jasa. Kenaikan harga dari satu atau dua macam barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi kecuali kenaikan tersebut membawa dampak terhadap kenaikan harga sebagian besar barang-barang lain (Dewi, 2020).

Menurut Suparmono (2018) Tingkat inflasi berpengaruh negatif pada tingkat investasi hal ini disebabkan karena tingkat inflasi yang tinggi akan meningkatkan risiko proyek-proyek investasi dan dalam jangka panjang inflasi yang tinggi dapat mengurangi rata-rata masa jatuh pinjam modal serta menimbulkan distorsi informasi tentang harga-harga relatif. Tingkat inflasi yang tinggi sering dinyatakan sebagai ukuran ketidakstabilan roda ekonomi makro dan suatu ketidakmampuan pemerintah dalam mengendalikan kebijakan ekonomi makro. Berdasarkan beberapa definisi yang telah diuraikan, dapat ditarik kesimpulan bahwa inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara terus menerus dalam jangka waktu tertentu.

2.1.2.2 Jenis-jenis Inflasi

Menurut Rangkuty (2022), inflasi dapat dibedakan menjadi tiga jenis, inflasi menurut sifatnya dan inflasi menurut penyebabnya. Berikut inflasi menurut sifatnya yaitu sebagai berikut:

1. Inflasi Ringan di bawah 10% (*single digit*)

Inflasi ringan disebut juga dengan inflasi merayap (*creeping inflation*) ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10 per-tahun). Kenaikan harga

berjalan secara lambat dengan persentase yang kecil serta dalam jangka waktu relatif lama.

2. Inflasi Sedang 10-30% (*galloping inflation*)

Inflasi sedang ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar, biasanya disebut sebagai *double digit* atau bahkan *triple digit* dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akrelasi. Artinya harga barang dan jasa lebih tinggi dari minggu atau bulan sebelumnya dan seterusnya. Dampaknya terhadap perekonomian lebih berat dari pada inflasi merayap.

3. Inflasi Tinggi 30-100% (*Hyperinflation*)

Inflasi ini lebih parah akibatnya. Harga-harga naik lima sampai enam kali lipat. Masyarakat tidak berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam, sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Keadaan ini biasanya terjadi karena pemerintah mengalami defisit anggaran belanja yang dibelanjakan atau ditutup dengan mencetak uang.

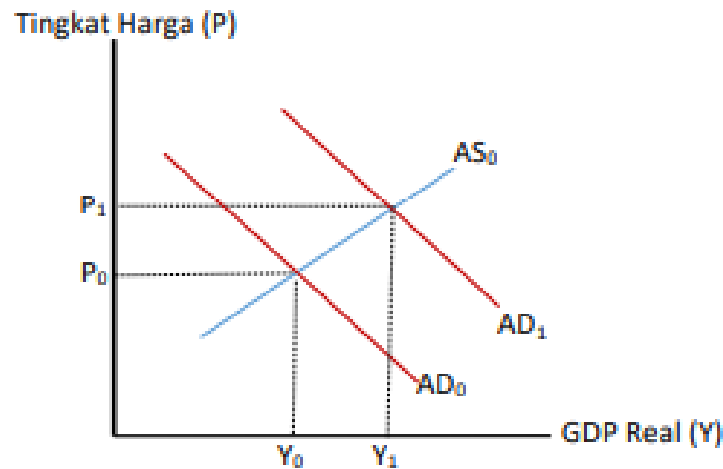
Inflasi menurut penyebabnya dibagi menjadi tiga jenis, *demand pull inflation*, *cost push inflation* dan *mixed inflation* berikut pengertian terkait keduanya:

1. *Demand pull inflation*

Demand pull inflation merupakan kenaikan harga-harga yang disebabkan oleh adanya gangguan pada sisi permintaan barang dan jasa. Adanya ketidakseimbangan antara permintaan barang dan jasa terhadap penawaran akan mendorong naiknya harga barang dan jasa sehingga mengakibatkan terjadinya

inflasi. *Demand pull inflation* kenaikan harga barang akhir (*output*) mendahului kenaikan harga barang input dan harga faktor produksi seperti tingkat upah. Inflasi ini terjadi ketika masa perekonomian sedang berkembang pesat.

Kesempatan kerja yang tinggi menciptakan pendapatan dan selanjutnya menaikkan daya beli masyarakat. Peningkatan daya beli akan mendorong permintaan melebihi penawaran produk yang tersedia. Sehingga permintaan agregat meningkat lebih cepat dibandingkan penawaran produk. Hal ini menyebabkan harga naik dan terjadi inflasi dari peningkatan *demand* masyarakat. Permintaan agregat yang melebihi *supply* menyebabkan kenaikan harga. Misalnya, ketika Jumlah Uang Beredar (JUB) meningkat, permintaan masyarakat untuk berkonsumsi akan meningkat pula, dan peningkatan tersebut akan menggeser permintaan ke kanan, sehingga meskipun produksi meningkat dan permintaan naik, namun harga akan naik pula. Apabila hal tersebut terjadi pada semua barang maka akan mengakibatkan terjadinya inflasi. Berikut kurva *demand pull inflation*:



Sumber: (Rangkuty, 2022)

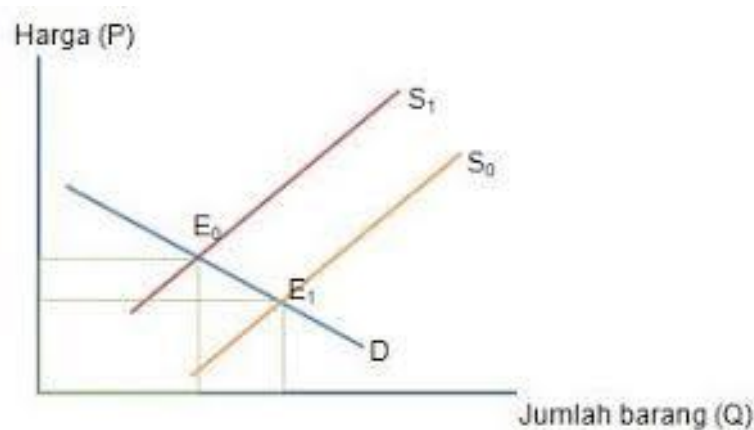
Gambar 2. 1 Kurva *Demand Pull Inflation*

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total, sedangkan produksi sudah dalam keadaan kerja penuh atau hampir mendekati keadaan kesempatan kerja penuh (*full employment*), kenaikan permintaan total disamping menaikkan harga juga dapat menaikkan hasil produksi atau *output*. Namun, apabila keadaan *full employment* telah tercapai, penambahan permintaan tidak akan menambah jumlah produksi melainkan hanya akan menaikkan harga saja, sehingga sering disebut dengan inflasi murni.

2. *Cost push inflation*

Cost push inflation adalah inflasi yang disebabkan oleh adanya gangguan dari sisi penawaran barang dan jasa atau disebut juga dengan *supply shock inflation*, biasanya ditandai dengan kenaikan harga disertai oleh turunnya produksi atau *output*. Inflasi ini terjadi akibat kenaikan biaya produksi secara terus-menerus. Kenaikan biaya produksi bisa berawal dari kenaikan harga faktor produksi seperti upah tenaga kerja, harga energi, harga bahan baku, kenaikan tarif dasar listrik, BBM dan lain-lain. Kenaikan ini mengakibatkan

kenaikan barang produksi dan mengakibatkan kenaikan-kenaikan harga barang-barang secara terus menerus (Rangkuty, 2022). Kenaikan harga terjadi akibat meningkatnya biaya produksi, yang mendorong produsen untuk mengurangi jumlah produksinya, akibatnya jumlah produksi berkurang dan harga naik. Dampak kenaikan harga lebih buruk dari proses yang terjadi karena *demand pull*, karena selain kenaikan harga jumlah produksi juga berkurang, sehingga selain harus menanggung kenaikan harga masyarakat juga mengalami kesulitan dalam mendapatkan produk.



Sumber: (Rangkuty, 2022)

Gambar 2. 2 Kurva Cost Push Inflation

3. *Mixed Inflation*

Mixed Inflation merupakan proses kenaikan harga-harga umum, di mana harga umum ditentukan oleh permintaan dan penawaran agregat, maka inflasi dapat disebabkan oleh perubahan permintaan dan penawaran agregat. Oleh karena itu, pengendalian inflasi dapat dilakukan melalui dua variabel tersebut.

Jenis inflasi berikutnya berdasarkan asalnya, yaitu sebagai berikut:

1. Inflasi berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri biasanya timbul karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.

2. Inflasi berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Penularan inflasi luar negeri ke dalam negeri dapat terjadi karena mudah terjadi pada negara-negara yang perekonomiannya terbuka. Penularan ini terjadi melalui kenaikan harga-harga baik itu impor maupun ekspor secara *demand inflation* maupun *cost inflation*.

2.1.2.3 Teori Inflasi

Menurut Rangkuty (2022), terdapat empat teori yang menjelaskan mengenai inflasi, antara lain sebagai berikut:

1. Teori Kuantitas

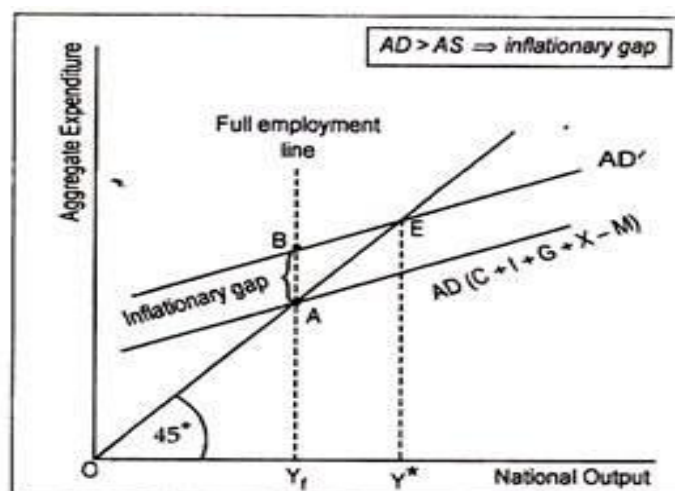
Teori kuantitas merupakan teori tertua yang membahas tentang inflasi. Teori ini menerangkan proses inflasi di zaman modern, terutama di negara-negara yang sedang berkembang. Teori ini dikenal sebagai model kaum moneteris (*monetarist models*). Teori ini menekankan pada peranan jumlah uang beredar dan harapan (ekspektasi) masyarakat mengenai kenaikan harga terhadap timbulnya inflasi.

- a. Jumlah uang beredar yang berlebihan di masyarakat akan menyebabkan kenaikan dalam tingkat harga umum, sedangkan laju inflasi adalah tingkat perubahan tingkat harga umum dari barang dan jasa dalam perekonomian
- b. Ekspektasi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga. Teori ini menjelaskan bahwa inflasi hanya terjadi apabila terdapat penambahan

volume jumlah uang yang beredar (berupa penambahan uang kartal ataupun giral. Selain itu laju inflasi ditentukan oleh laju pertumbuhan, jumlah uang beredar dan oleh psikologi (harapan) masyarakat mengenai kenaikan harga-harga dimasa mendatang.

2. Teori *Keynes*

Teori *Keynes* menjelaskan bahwa inflasi terjadi karena masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonomisnya, sehingga menyebabkan permintaan barang-barang (*agregat demend*) melebihi jumlah barang yang tersedia (*agregat supply*), akibatnya terjadi *inflationary gap*. Adanya kenaikan barang dan jasa ini mengakibatkan naiknya harga barang dan jasa. Untuk memenuhi besarnya permintaan akan barang dan jasa ini menyebabkan harga naik. Untuk memenuhi permintaan akan barang dan jasa tersebut produsen mendorong produksi dalam jumlah yang besar sehingga terjadinya peningkatan faktor produksi.



Sumber: (Muley, t.t.)

Gambar 2. 3 Kurva *Inflationary Gap*

Adanya peningkatan faktor produksi menyebabkan harga faktor produksi juga meningkat, sehingga menyebabkan terjadinya inflasi. Terjadinya *inflationary gap* diawali dengan adanya peningkatan pengeluaran total uang menjadi penyebab meningkatnya agregat *demand* dan menggeser kurva AD ke kanan melebihi *output full employment*.

3. *Mark-up Model*

Pada teori ini model inflasi ditentukan oleh dua komponen, relasi antara perubahan kedua komponen yaitu *cost of production* dan *profit margin* ini dengan perubahan harga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\textbf{Price} = \textbf{Cost} + \textbf{Profit Margin}$$

Karena bedanya *profit margin* biasanya telah ditentukan sebagai suatu persentase tertentu dari jumlah *cost of production*, maka rumus tersebut dapat dijabarkan menjadi

$$\textbf{Price} = \textbf{Cost} + (a\% \times \textbf{cost})$$

Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pada komponen-komponen yang menyusun *cost of production* atau pada *profit margin* akan menyebabkan terjadinya kenaikan pada harga jual komoditas di pasar.

4. Teori Struktural

Dalam teori struktural inflasi menjelaskan model inflasi di Negara berkembang. Inflasi di negara berkembang bukan semata-mata terjadi karena fenomena moneter, tetapi juga merupakan fenomena struktural *atau cost push inflation*. Hal ini terjadi karena negara berkembang umumnya masih bercorak agraris. Guncangan yang bersumber dari dalam negeri misalnya, gagal panen

atau hal yang berkaitan dengan hubungan luar negeri misalnya, memburuknya *term of trade*, utang luar negeri dan kurs valuta asing yang dapat menimbulkan fluktuasi harga di pasar domestik. Fenomena struktural yang disebabkan kesenjangan atau kendala dalam perekonomian di negara berkembang, sering disebut dengan *structural bottlenecks*. *Structural bottlenecks* terjadi dalam tiga hal, yaitu sebagai berikut:

- a. *Supply* dari sektor pangan tidak elastis. Hal ini terjadi karena teknologi dan metode pengerjaan dan pengelolaan yang masih sederhana sehingga sektor pertanian tidak mampu mengimbangi pertumbuhan permintaannya.
- b. Cadangan valuta asing yang terbatas (kecil) akibat dari pendapatan ekspor yang lebih kecil daripada pembiayaan impor.
- c. Pengeluaran pemerintahan yang terbatas, disebabkan oleh sektor penerimaan yang terbatas, yang tidak cukup membiayai pembangunan akibatnya timbulnya defisit anggaran belanja. Dari hal tersebut, pemerintah membutuhkan pinjaman dari luar negeri atau pada umumnya dibiayai oleh pencetakan uang.

2.1.2.4 Indikator Pengukuran Inflasi

Dalam penelitian ini menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) sebagai indikator pengukuran inflasi. Inflasi secara umum menggunakan indikator pengukuran yang disebut dengan istilah *consumer price index* atau Indeks Harga Konsumen (IHK). Menurut Rangkuty (2022), indeks harga konsumen banyak digunakan dalam perhitungan inflasi. Indeks ini disusun berdasarkan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Jumlah barang dan jasa yang digunakan

dalam perhitungan angka indeks tersebut berbeda antar negara dan antar waktu, bergantung pada pola konsumsi masyarakat akan barang dan jasa tersebut. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung IHK adalah rumus *lasprayer* yang dimodifikasi:

$$IHK_n = \frac{\sum_i^k \frac{P_{ni}}{P_{(n-i)i}} \cdot P_{(n-i)i} \cdot Q_{0i}}{\sum_{i=1}^k P_{0i} \cdot Q_{0i}} \times 100$$

Keterangan:

- IHK_n : Indeks Periode ke-(n)
 P_{ni} : Harga jenis barang i, periodr ke-(n)
 $P_{(n-i)i}$: Harga jenis barang i, periodr ke-(n)
 $P_{(n-i)i} \cdot Q_{0i}$: Nilai konsumsi jenis barang i, periode ke-(n-1)
 $P_{0i} \cdot Q_{0i}$: Nilai konsumsi jenis barang i, pada tahun dasar 200
 IHK_n : Jumlah jenis barang komoditas

Dari IHK dapat diturunkan laju inflasi di tingkat konsumen sebagai berikut:

$$I_{konsumen} = \left(\frac{IHK_t}{IHK_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Di mana:

- $I_{konsumen}$: Inflasi ditingkat konsumen pada waktu t
 IHK_t : IHK pada waktu t
 IHK_{t-1} : IHK pada waktu t-1

Adapun cakupan IHK adalah sebagai berikut:

- a. Barang dan jasa yang dibeli konsumen dalam hal ini rumah tangga, di mana barang dan jasa tersebut digunakan untuk konsumsi akhir.

- b. Penimbangan dalam perhitungan IHK adalah kuantum dari kelompok komoditas barang dan jasa pada tahun dasar.

2.1.3 *BI-Rate*

2.1.3.1 Pengertian *BI-Rate*

Salah satu indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga *BI-Rate*. Suku bunga acuan atau yang biasa disebut dengan *BI-Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap bulan pada rapat Dewan Gubernur. Besaran suku bunga yang telah ditetapkan akan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas di pasar uang. Adanya mekanisme suku bunga acuan (*BI-Rate*) ini menjadi lebih penting bagi Indonesia sejak dilepaskannya sistem nilai tukar mengambang terkendali dan diganti dengan sistem nilai tukar mengambang bebas.

Ada beberapa pengertian mengenai suku bunga acuan (*BI-Rate*). Bank Indonesia memiliki kebijakan dalam menentukan suku bunga yang disebut dengan *BI-Rate* (Rachmawati, 2019). Menurut Bank Indonesia (BI) suku bunga acuan sangat mempengaruhi suku bunga lembaga dan perbankan. Suku bunga menurut S. Ningsih dkk. (2021), merupakan suatu harga dari penggunaan investasi (*lonable funds*). Menurut Gumilang dkk. (2014), suku bunga merupakan harga dalam bentuk presentase uang yang dipinjam yang harus dibayar selama periode waktu tertentu. Menurut Boediono (2014), suku bunga adalah harga yang harus di bayar apabila terjadi pertukaran antara satu Rupiah sekarang dan satu Rupiah nanti. Menurut Kasmir (2010) bunga bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh

bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya.

Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:

1. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di Bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
2. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa suku bunga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah yang (memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman).

Suku bunga adalah salah satu alat utama yang digunakan oleh bank sentral dalam mengatur ekonomi suatu negara. Dengan mengubah suku bunga, bank sentral dapat memengaruhi tingkat investasi, konsumsi, dan inflasi dalam suatu ekonomi. Ketika suku bunga diturunkan, pinjaman menjadi lebih murah, mendorong konsumsi dan investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Namun, penurunan suku bunga juga dapat menyebabkan inflasi naik jika tidak diimbangi dengan kebijakan lain yang sesuai.

Fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2011), yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menarik investor untuk menanamkan dana mereka untuk investasi.

2. Untuk membantu pemerintah mengawasi dana langsung atau dana lainnya. investasi pada beberapa sub-sektor ekonomi.
3. Untuk mengacu pada kebijakan moneter dengan mengontrol jumlah uang yang beredar dalam perekonomian
4. Untuk membantu pemerintah meningkatkan produksi dan mengendalikan inflasi dengan mengubah tingkat suku bunga.

2.1.3.2 Teori Suku Bunga

Berdasarkan Soewito (1984) teori bunga dapat dibedakan menjadi 3 kelompok, antara lain sebagai berikut:

1. Teori bunga Non-Moneter

Menurut teori ini besarnya tingkat bunga tergantung pada hasil (*rate of return*) dari pada investasi. Kekuatan moneter dalam jangka pendek dapat mengubah tingkat bunga, tetapi dalam jangka panjang besarnya tingkat bunga ditentukan oleh produktivitas modal.

a. Teori bunga Bohm Bawrek

Bohm Bawerk mengemukakan 3 alasan mengapa barang-barang sekarang nilainya lebih besar dari waktu yang akan datang, dan faktor ini lah yang menentukan/menciptakan bunga

- 1) Perbedaan penilaian barang sekarang dan yang akan datang karena perbedaan keadaan keinginan
- 2) Karena kurang tepatnya perkiraan (*under estimate*) tentang keinginan yang akan datang

- 3) Karena barang-barang sekarang secara teknis lebih baik dari pada yang akan datang.

b. Teori Fisher

Teori Fisher dalam bukunya yang berjudul “*The Theory of Interest*” ia mengemukakan bahwa bunga bukan bagian dari pendapatan yang diterima oleh modal tetapi sebagian aliran pendapatan. Semua faktor produksi menghasilkan aliran pendapatan setiap waktu. Menurut Fisher pada perekonomian pasar ada dua ketentuan yang menentukan tingkat bunga, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Subjective forces* yaitu preferensi individu terhadap barang
- 2) *Objective forces*, tergantung pada kesempatan investasi dan produktivitas faktor produksi untuk menghasilkan barang akhir.

Tingkat keuntungan investasi yang diharapkan oleh Fisher disebutnya *marginal rate of return over cost* adalah sama dengan konsep Keynes tentang *marginal efficiency of capital*

2. Teori Bunga Moneter

Teori bunga moneter menekankan pada faktor moneter sebagai penentu tingkat bunga, yaitu *london fund theory* dan *liquidity preference theory*.

London fund theory sifat dari pada pendekatan ini adalah menekankan pada aliran uang dan surat-surat berharga. Apabila persediaan uang dan obligasi berubah atau apabila harapan berubah maka rencana memegang aktiva akan menjadi tidak konsisten dengan persediaan yang ada. Maka transaksi baru akan terjadi dan harga obligasi akan berubah sampai keseimbangan persediaan baru

tercapai. Dengan adanya perubahan keseimbangan tersebut, beberapa orang menawarkan uang dan yang lain memerlukan uang. Terjadilah aliran dan pinjaman (*loneable funds*) dari *lender* kepada *borrowes*. Tingkat bunga keseimbangan akan terjadi pada waktu penawaran dan permintaan (*loneable funds*) sama besar. Komponen tersebut dapat diklasifikasi sebagai berikut:

- a. Sumber penawaran seperti tabungan kotor rumah tangga, tabungan kotor perusahaan, *dishording* dan perubahan neto penawaran uang.
- b. Sumber permintaan seperti investasi neto perusahaan, penggantian modal tetap dan investasi modal kerja, *dissaving* dan kenaikan uang kas oleh para peminjam

Liquidity preference theory, pada teori ini *Keynes* membedakan tiga motif uang yaitu, motif transaksi, motif berjaga-jaga, dan motif spekulasi.

3. Teori Bunga-*Post Keynesian*

Teori ini merupakan *sintese* pendekatan moneter dan non moneter yang dikembangkan oleh J.R. Hicks. Dalam teori ini digunakan keseimbangan antara pasar uang dan pasar barang bahwa keseimbangan terjadi di kedua pasar pada pendapatan dan tingkat suku bunga.

2.1.4 Nilai Tukar

2.1.4.1 Pengertian Nilai Tukar

Menurut Sukirno (2004) dalam Nafiah (2019), nilai tukar merupakan perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain. Ada dua metode penentuan nilai tukar rupiah, metode mata uang dan metode pasar.

Dalam pendekatan mata uang, nilai tukar rupiah merupakan sebagai harga di mana mata uang asing ditukar dengan mata uang domestik (Sari dkk., 2023).

Nilai tukar atau kurs menurut Bank Indonesia adalah harga suatu mata terhadap mata uang negara lain yang digunakan dalam transaksi perdagangan internasional. Nilai tukar berperan penting dalam perekonomian terbuka karena memengaruhi arus perdagangan internasional, aliran modal, serta stabilitas sistem keuangan. nilai tukar dibedakan menjadi dua jenis, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal yaitu nilai mata uang negara terhadap mata uang negara lain tanpa memperhitungkan perbedaan tingkat harga. Nilai tukar riil merupakan nilai tukar yang telah disesuaikan dengan perbedaan tingkat harga antar negara dan mencerminkan daya saing suatu negara.

Pergerakan kurs baik apresiasi maupun depresiasi ini dipengaruhi oleh faktor ekonomi. *Apresiasi* atau penguatan mata uang domestik terjadi ketika mata uang suatu negara menguat terhadap mata uang negara asing, apresiasi kurs ini nominal angkanya menjadi kecil, sementara *depresiasi* atau pelemahan mata uang domestik terjadi saat mata uang suatu negara melemah terhadap mata uang negara asing, ketika terjadi depresinya nominal angkanya menjadi besar. Apresiasi dapat meningkatkan daya beli terhadap barang impor, tetapi bisa menurunkan daya saing produk ekspor karena harga produk domestik relatif lebih mahal di pasar internasional (Mankiw, 2012). Sebaliknya, *depresiasi* mata uang membuat barang ekspor menjadi lebih murah dan meningkatkan daya saingnya, namun harga barang impor menjadi lebih mahal, yang dapat memicu inflasi di dalam negeri.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai tukar atau kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang negara lain. Dalam penelitian ini indikator yang digunakan JISDOR. Menurut Bank Indonesia JISDOR merupakan harga *spot* USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap rupiah antar bank di pasar valuta asing Indonesia, melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara *real time*. JISDOR dimaksudkan untuk memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi *spot* USD/IDR pasar valuta asing Indonesia

2.1.4.2 Sistem Nilai Tukar

Menurut Santosa (2016), pemilihan sistem nilai tukar pada dasarnya didasarkan pada beberapa pertimbangan, di antaranya: tingkat keterbukaan perekonomian suatu negara terhadap perekonomian dunia; tingkat kemandirian kebijakan ekonomi suatu negara dan aktivitas perekonomian suatu negara. Penentuan nilai tukar dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) jenis, yaitu :

1. Sistem Kurs Tetap (*fixed exchange rate*)

Dalam sistem ini, Bank Sentral "mematok" nilai tukar suatu valuta terhadap valuta yang lain. Nilai tukar suatu valuta di pasar valuta asing sama dengan nilai tukarnya di pasar valuta asing. Bank Sentral intervensi di pasar valuta asing dengan membeli dan menjual valuta untuk menjaga nilainya tetap. Kecukupan cadangan devisa yang dimiliki harus diperhatikan. Kebijakan nilai tukar tetap berbahaya bagi suatu negara yang rentan terhadap gangguan baik dari luar (misalnya, *contagion effect*) maupun dari dalam (misalnya, situasi politik).

Ketakutan akan devaluasi oleh pelaku pasar dan investor asing akan menghambat pertumbuhan ekonomi dan memicu banyak spekulasi. Sistem ini digunakan di Indonesia dengan dikeluarkannya Undang-undang No. 32 tahun 1964 yang menetapkan nilai tukar resmi sebesar Rp 250,- per US dolar yang dibarengi dengan sistem kontrol devisa. Implikasi dari kebijakan nilai tukar tetap adalah:

- a. Bank Sentral tidak dapat mengendalikan jumlah uang beredar
- b. Bank Sentral harus memelihara cadangan devisa yang cukup memadai
- c. Untuk mempertahankan kredibilitas kebijakan dan menghindari terkurasnya cadangan devisa, otoritas moneter dan otoritas fiskal harus menghindarkan diri dari kebijakan yang bersifat inflasioneri.
- d. Apabila terjadi tekanan inflasi domestik yang bersifat *eksogen*, alternatif kebijakan devaluasi adalah pilihan yang sangat berat tetapi harus diambil selama cadangan devisa tidak memahami.

2. Sistem mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*)

Nilai tukar valuta dalam sistem ini ditentukan oleh pasar valuta dan *band intervention* yang ditetapkan oleh Bank Sentral. Artinya, nilai tukar ditentukan oleh pasar (*supply dan demand valuta*) tetapi pergerakannya dibatasi oleh rentang intervensi yang ditetapkan oleh Bank Sentral. Bank Sentral harus menjaga supaya nilai tukar berada pada rentang intervensi, apabila nilai tukar bergerak melebihi rentang intervensi yang ditentukan, maka Bank Sentral akan melakukan intervensi dengan menambah *supply* valuta sehingga nilainya dapat bergerak kembali dalam rentang intervensi. Sebaliknya bila nilai tukar berada

di bawah rentang intervensi, maka Bank Sentral akan menambah *demand* valuta.

Dengan sistem ini, otoritas moneter memiliki keleluasaan untuk mengendalikan jumlah uang beredar, karena tidak harus mempertahankan nilai tukar pada “titik/ *point*” tertentu, tetapi lebih luas yaitu pada rentang yang telah ditetapkan.

3. Sistem kurs bebas (*free exchange rate*)

Istilah lain yang digunakan adalah *floating exchange rate*, yaitu nilai tukar valuta asing ditentukan oleh pasar berdasarkan kekuatan tarik menarik antara *supply* dan *demand* valuta asing. Pada sistem ini Bank Sentral tidak melakukan campur tangan dalam mempengaruhi nilai tukar. Terdapat dua pengertian dalam *floating exchange rate*, yaitu

- a. *Clean float*, nilai tukar sepenuhnya dibiarkan bebas tanpa campur tangan dari Bank Sentral,
- b. *Dirty float*, pemerintah ikut serta (relatif kecil) dalam pasar valuta asing, misalnya dengan mengurangi distorsi.

Implikasi dari sistem nilai tukar bebas adalah :

- a. Dalam jangka pendek, Bank Sentral memiliki kemampuan untuk mengendalikan jumlah uang beredar (eksogen)
- b. Bank Sentral tidak perlu memelihara cadangan devisa dalam jumlah yang besar

- c. Kebijakan ekspansioneri akan mampu meningkatkan tingkat produksi, tetapi harus memperhatikan daya dukung perekonomian domestik. Jika tidak, maka kebijakan itu akan mendorong kenaikan laju inflasi.

2.1.4.3 Teori Nilai Tukar

Nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti tingkat inflasi, jumlah uang beredar, tingkat suku bunga, pendapatan riil dan lain-lain. Berdasarkan hal tersebut memunculkan beberapa pandangan tentang pendekatan nilai tukar. Menurut Santosa (2016), nilai tukar dibagi menjadi 4 pendekatan, yaitu sebagai berikut:

1. Pendekatan Neraca Pembayaran (*Balance Payment Approach Approach*)

Metode ini menekankan pada konsep aliran (*flow concept*), sehingga nilai tukar valuta asing ditentukan oleh aliran permintaan dan penawaran valuta. Semua transaksi/ kegiatan yang menimbulkan permintaan terhadap valuta seperti impor dicatat pada sisi debet neraca pembayaran, sedangkan yang menimbulkan penawaran valuta asing seperti investasi modal asing dicatat pada sisi kredit neraca pembayaran. Keseimbangan nilai tukar valuta akan ditentukan oleh perpotongan antara permintaan dan penawaran valuta

2. Pendekatan Paritas Daya Beli (*Purchasing Power Parity Approach*)

Konsep dasar metode Paritas Daya Beli merupakan teori untuk menghitung nilai tukar valuta asing yang dinyatakan dengan rasio tingkat harga suatu negara dengan negara lain. Asumsi yang digunakan dalam metode ini yaitu biaya transaksi, tarif, kuota serta hambatan lain dalam perdagangan luar negeri sama dengan nol. Teori paritas daya beli mempunyai 2 (dua) pengertian, yaitu

absolut dan relatif. Secara *absolut*, teori ini menyatakan bahwa keseimbangan nilai valuta asing merupakan harga relatif dalam negeri terhadap harga relatif luar negeri. Sedangkan pengertian secara relatif, nilai valuta asing dinyatakan sebagai persentase perubahan tingkat harga domestik terhadap persentase perubahan tingkat harga luar negeri

Konsep paritas daya beli kurang mencerminkan kenyataan nilai tukar yang terjadi di negara sedang berkembang, di mana nilai tukar valuta asing dinilai terlalu rendah (*undervalued*). Hal ini disebabkan asumsi-asumsi yang digunakan secara relatif tidak terpenuhi pada kondisi perekonomian di negara sedang berkembang.

3. Pendekatan Moneter (*Monetary Approach*)

Pendekatan Moneter merupakan pengembangan dari pendekatan Paritas Daya Beli dan Teori Kuantitas Uang. Dalam pendekatan ini, faktor-faktor moneter melandasi fungsi permintaan dan penawaran uang yang merupakan penyebab utama dari pergerakan/ fluktuasi nilai tukar. Menurut pendekatan ini, *ekuilibrium* nilai tukar ditentukan oleh variabel : jumlah uang beredar, pendapatan riil, perbedaan tingkat suku bunga dan perbedaan inflasi. Sedangkan asumsi yang digunakan dalam pendekatan ini adalah :

- a. Berlakunya konsep paritas daya beli
- b. Sistem nilai tukar fleksibel
- c. Mobilitas kapital sempurna
- d. Jumlah uang beredar dan pendapatan riil merupakan variabel eksogen
- e. Permintaan uang dalam negeri menunjukkan permintaan uang domestik

4. Pendekatan Keseimbangan Portifolio (*Portofolio Balance Approach*)

Pada metode ini, faktor yang menentukan nilai tukar adalah permintaan dan penawaran aset finansial, misalnya : obligasi. Asumsi yang digunakan, bahwa investor/pelaku pasar valuta akan memilih portofolio yang optimal di antara berbagai aset baik domestik maupun asing. Pemilihan tersebut dimaksudkan untuk menghindari/ mengurangi *risiko* kerugian dari transaksi valuta, atau untuk mendapatkan keuntungan yang optimal. Pendekatan ini memberi tekanan pada peranan asset dan memandang bahwa aset mempunyai sifat substitusi yang tidak sempurna. apabila terdapat perubahan kekayaan akan mengakibatkan 2 (dua) dampak, yaitu

- a. Dampak kekayaan (*wealth effect*) berupa kenaikan permintaan akan aset finansial,
- b. dampak substitusi (*substitution effect*) yaitu penggantian suatu aset finansial yang menguntungkan dengan aset finansial yang lain

Hal tersebut menyebabkan nilai tukar valuta asing dan tingkat bunga akan melakukan penyesuaian agar tercapai keseimbangan portifolio. Dengan kata lain dapat diartikan bahwa nilai tukar dan tingkat bunga ditentukan secara simultan melalui kondisi keseimbangan portofolio bagi pemegang aset di pasar valuta.

2.1.5 Harga Minyak Dunia

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor baik internal maupun eksternal. Faktor internal mencakup kinerja dan keuangan perusahaan, sedangkan faktor eksternal seperti faktor makroekonomi, stabilitas politik dan ekonomi global.

Faktor ekonomi global yang dapat mempengaruhi harga saham adalah harga minyak dunia. Harga Minyak Dunia yang berfluktuatif ini dapat mempengaruhi pasar modal di suatu Negara. Minyak mentah (*crude oil*) merupakan komoditas dan sumber energi yang sangat dibutuhkan bagi pertumbuhan suatu negara (Basit, 2020). Harga minyak dunia merupakan salah satu sumber daya yang sangat penting karena minyak mentah dapat diubah menjadi berbagai jenis energi, seperti bensin, LPG, solar, minyak pelumas, minyak, dan lain-lain, harga minyak mentah saat ini merupakan salah satu sumber daya yang sangat penting di dunia. Harga minyak dunia diukur menggunakan harga spot pasar minyak dunia.

Terdapat ada tiga jenis minyak yang paling sering diperdagangkan di dunia, yaitu: Minyak *West Texas Intermediate* (WTI) untuk bagian daerah Amerika, Minyak *Brent* untuk bagian daerah Eropa, Minyak Dubai untuk bagian daerah Timur Tengah.

Dalam penelitian ini menggunakan harga minyak *West Texas Intermediate* (WTI). Harga minyak WTI merupakan harga minyak tertinggi di antara *Brent Blend* dan OPEC. Hal ini dikarenakan WTI merupakan minyak dengan kualitas tertinggi karena memiliki kandungan sulfur yang rendah sehingga sangat baik untuk digunakan sebagai bensin (Gumilang et al., 2014). Minyak jenis *light-weight* sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini yang menyebabkan harga minyak *light-weight* dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia.

Kenaikan Harga Minyak Dunia dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan di luar sektor pertambangan di BEI, seperti sektor infrastruktur dan sektor konsumsi yang menggunakan minyak dalam proses produksinya

karena biaya operasional meningkat. Peningkatan biaya operasional dapat menurunkan laba perusahaan, sehingga dapat menurunkan investasi perusahaan.

2.1.6 Bank

Undang-undang No. 10 tahun 1998 mendefinisikan bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat banyak. Perbankan merupakan segala sesuatu yang menyangkut tentang bank, mencakup kelembagaan, kegiatan usaha, serta cara dan proses dalam melaksanakan kegiatan usahanya. Kegiatan operasional perbankan meliputi kegiatan menukar uang, kegiatan menyimpan uang atau simpanan, dan kegiatan peminjaman uang (kredit).

Bank berperan penting dalam suatu negara untuk mendorong pertumbuhan perekonomian suatu bangsa karena bank adalah pengumpul dana dari masyarakat yang kelebihan dana (*Surplus Spending Unit – SSU*) dan menyalurkan kredit kepada masyarakat yang membutuhkan dana (*Defisit Spending Unit – DSU*), tempat menabung yang efektif dan produktif bagi masyarakat, pelaksana dan memperlancar lalu lintas pembayaran dengan aman, praktis dan ekonomis, penjamin penyelesaian perdagangan, penjamin penyelesaian proyek dan menerbitkan bank garansi. Menurut Drs. Mohammad Hatta dalam Hasibuan (2011) mengemukakan bahwa bank adalah sendi kemajuan masyarakat dan sekiranya tidak ada bank maka tidak akan ada kemajuan.

2.1.6.1 Jenis-Jenis Bank

Klasifikasi bank berdasarkan Undang-undang No. 10 tahun 1998 yaitu:

1. Berdasarkan Fungsi

a. Bank Umum

Bank umum adalah bank yang melakukan bisnis secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah dan memberikan jasa pembayaran (Hasibuan, 2011). Karakter Mereka memiliki kemampuan untuk menyediakan semua jenis layanan perbankan dan dapat melakukannya di seluruh wilayah operasi.

b. Bank Perkreditan Rakyat (BPR)

Bank Perkreditan Rakyat adalah bank yang menjalankan bisnisnya secara konvensional atau berdasarkan prinsip syariah dan tidak menyediakan layanan pembayaran. BPR memiliki lingkup aktivitas yang jauh lebih luas dibandingkan dengan aktivitas bank umum, yang mencakup penyaluran dan pengumpulan dana. BPR tidak boleh menerima simpanan giro dan "hanya menerima simpanan dalam bentuk deposito berjangka dan tabungan" dalam proses penghimpunan dana tersebut (Hasibuan, 2011).

2. Berdasarkan Kepemilikan

a. Bank Umum Milik Negara (BUMN)

Bank Umum Milik Negara adalah bank yang didirikan dan dimodali oleh pemerintah, dan seluruh keuntungan bank dimiliki oleh pemerintah. Bank Milik Negara (BUMN) yaitu, Bank Negara Indonesia 1946 (BNI), Bank Rakyat Indonesia (BRI), Bank Tabungan Negara (BTN) dan Bank Mandiri.

b. Bank Pemerintah Daerah (BPD)

Bank Pemerintah Daerah (BPD) seperti Bank BPD Jawa Timur, BPD DKI Jakarta, dan BPD Sumatra Utara terletak di daerah tingkat I dan tingkat II masing-masing provinsi.

c. Bank milik swasta nasional

Bank milik swasta nasional didefinisikan sebagai bank yang didirikan oleh swasta dan dimiliki oleh pihak swasta nasional secara keseluruhan atau sebagian besar. Salah satu bank swasta Indonesia adalah Bank Central Asia (BCA), Bank Danamon, dan Bank Internasional Indonesia, antara lain.

d. Bank swasta campuran (nasional dan asing)

Bank swasta campuran terdiri dari saham yang dimiliki oleh pihak swasta nasional dan pihak asing. Warga negara Indonesia memiliki mayoritas sahamnya. Bank-Bank swasta campuran Indonesia termasuk Bank Windu Kentjana Internasional, Bank Woori Indonesia, dan Bank Commonwealth, antara lain.

e. Bank asing (cabang atau perwakilan)

Bank milik asing, seperti Citybank N.A., Bank of America N.A., The Hongkong & Shanghai Bank, adalah cabang dari bank yang ada di luar negeri, bank milik swasta asing, atau bank milik negara asing. perusahaan perbankan, dan sebagainya.

3. Berdasarkan Status

a. Bank Devisa

Bank dengan status devisa harus memiliki surat izin dari bank sentral untuk melakukan transaksi ke luar negeri atau secara keseluruhan dengan mata

uang asing. (Bank Indonesia) untuk memiliki kemampuan untuk melakukan transaksi perbankan dalam valuta asing, baik dalam hal transaksi ekspor-impor maupun jenis layanan perbankan lainnya dalam valuta asing (Hasibuan, 2011). Salah satu bank yang beroperasi di Indonesia adalah Bank Argoniaga, Bank Bumi Arta, dan Bank Bukopin, antara lain.

b. Bank Non-Devisa

Bank yang tidak memiliki izin untuk melakukan transaksi seperti bank devisa disebut sebagai bank non-devisa. Bank-bank di Indonesia termasuk Bank Pundi Indonesia, Bank Sahabat Sampoerna, dan Bank Sinar Harapan Bali, antara lain.

4. Berdasarkan Cara Menentukan Harga

a. Bank konvensional

Bank konvensional adalah bank yang berorientasi pada prinsip konvensional dan tujuan utamanya adalah menyediakan jasa untuk lalu lintas pembayaran.

b. Bank syariah

Bank berdasarkan prinsip syariah: Bank yang didirikan berdasarkan prinsip syariah adalah bank yang menjalankan bisnisnya dengan mengacu pada aturan Islam (Al-Quran dan Hadis) (Hasibuan, 2011).

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu, yang berkaitan dengan judul penelitian yang dapat memperkuat hasil analisis data, sebagai berikut:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	(Dwijayanti, 2021) Pengaruh Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Covid-19	Variabel inflasi nilai tukar dan harga saham	Variabel suku bunga dan harga minyak dunia	Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan Inflasi berpengaruh positif signifikan Inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan	Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan (2021) 17(1) 86-93
2	(Rachmawati, 2019) Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia	Variabel inflasi, suku bunga dan harga saham	Variabel nilai tukar dan harga minyak dunia	Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan	Jurnal Media Akuntansi (Mediasi) (2019) 1(1) 66-79
3	(Nafiah, 2019) Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Masuk Dalam Indeks LQ45)	Variabel Nilai tukar dan harga saham	Variabel inflasi, suku bunga, minyak dunia	ROE (<i>return on equity</i>) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham EPS berpengaruh positif tidak signifikan DER berpengaruh negatif signifikan CAR berpengaruh positif signifikan Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham	Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah (2019) 4(2) 125-140

No	Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
4	(Sari Et Al., 2023) Pengaruh Inflasi Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Bank Rakyat Indonesia (BRI) Tbk Periode 2017-2021	Variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar dan harga saham	Variabel harga minyak dunia	Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham Suku bunga berpengaruh negatif signifikan Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Perbankan Syariah (JIMPA) (2023) 3(2) 411-420
5	(Alwi & Nirawati, 2022) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) Terhadap Indeks Saham Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Variabel Inflasi, suku bunga dan nilai tukar	Variabel harga minyak dunia	Inflasi berpengaruh positif dan signifikan Bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif dan signifikan Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Harga Saham	Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah (2022) 5(2) 620-635
6	(Sulastri & Suselo, 2022) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	Variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar	Variabel harga minyak dunia	Inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan	Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen dan Keuangan (2022) 6(1) 29-40
7	(S. Ningsih dkk., 2021) Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga	Variabel inflasi, suku bunga dan harga saham	Variabel <i>financial distress</i>	Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen , Bisnis dan Akuntansi

No	Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Saham Dengan <i>Financial Distress</i> Sebagai Variabel Mediasi : Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19			Suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham <i>Financial distress</i> tidak mampu memediasi pengaruh inflasi terhadap harga saham.	(2021) 9(2) 1206-1218
8	(N. R. Ningsih dkk., 2024) Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Bank BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel inflasi	Variabel suku bunga nilai tukar dan harga minyak dunia	Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham Bank BUMN	<i>Future Academia : The Journal of Multidisciplinary Research on Scientific and Advance</i> (2024)2 (4) 550-561
9	(Achmadi, 2023) Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	Variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan harga saham	Variabel harga minyak dunia	Inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perubahan harga saham suku bunga negatif signifikan nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham	Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (2023) 9(2) 116-126
10	(Ilyas, 2022) Pengaruh Indikator	Variabel inflasi, suku	Variabel harga minyak	Inflasi dan produk domestik bruto (PDB) tidak	Jurnal Ekonomi Manajemen

No	Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45)	bunga. Nilai tukar dan harga saham	dunia dan PDB (Produk Domestik Bruto)	berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham nilai tukar rupiah dan <i>BI-Rate</i> berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham	Sistem Informasi (2022) 4(1) 92-105
11	(Dewi, 2020) Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia	Variabel inflasi, nilai tukar, harga minyak dunia dan harga saham	Variabel suku bunga	Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan Harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan dan negatif	Jurnal Ilmu Manajemen (2020) 17(1) 10-19
12	(Handiani, 2014) Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013	Variabel nilai tukar dan harga minyak dunia	Variabel suku bunga inflasi dan harga emas dunia	Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap harga saham harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap harga saham nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham	<i>E-Journal Graduate Unpar</i> (2014) 1(1) 85-93
13	(Gumilang dkk., 2014) Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas Dan Harga Minyak	Variabel suku bunga, jumlah uang beredar,	Variabel inflasi	Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan	Jurnal Administrasi Bisnis (2014) 14(2) 1-9

No	Penulis, Tahun dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013)	PDB, kurs, harga emas dunia, harga minyak dunia dan harga saham		Kurs berpengaruh negatif signifikan Harga emas dunia berpengaruh positif signifikan Harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan Variabel jumlah uang beredar terdapat masalah multikolinieritas	
14	(Basit, 2020) Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019	Variabel harga minyak dunia	Variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan harga emas dunia	Variabel emas berpengaruh negatif tidak signifikan Variabel harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan Secara simultan kedua variabel berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham	Jurnal Manajemen Bisnis Islam (2020) 1(2) 73-82
15	(Raharjo, 2010) Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia	Variabel inflasi, kurs rupiah dan tingkat suku bunga	Variabel harga minyak dunia	Inflasi berpengaruh positif signifikan Nilai tukar positif dan tidak berpengaruh signifikan Suku bunga positif tidak berpengaruh signifikan	<i>ProaBank</i> (2010) 1(3)

Sumber: data di olah (2025)

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan konsep yang digunakan untuk mengungkapkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar dan variabel harga minyak dunia terhadap variabel harga saham. Kerangka penelitian dan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

2.2.1 Hubungan Inflasi dengan Harga Saham

Inflasi yang tinggi dapat berdampak buruk bagi perekonomian. Berdasarkan Teori *Keynes* inflasi yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan biaya produksi (Rangkuty, 2022). Ketika inflasi terjadi biaya produksi perusahaan akan meningkat dikarenakan terdapat peningkatan harga bahan baku akibat inflasi. Kondisi tersebut berpotensi menekan laba perusahaan. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi tingkat konsumsi masyarakat yang dapat berdampak pada pengurangan investasi pada sektor perbankan yang berfungsi sebagai perantara lembaga keuangan, dari hal tersebut dapat menekan *profitabilitas* perusahaan sehingga dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi di pasar saham.

Penelitian Rachmawati (2019) terkait inflasi dengan harga saham perbankan LQ45 menunjukkan hasil inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan menurut Dwijayanti (2021) inflasi menunjukkan hasil positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian Sari dkk. (2023) menunjukan inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham Bank BRI sedangkan penelitian

N. R. Ningsih dkk. (2024) menunjukkan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham Bank BUMN.

2.2.2 Hubungan *BI-Rate* dengan Harga Saham

Tingkat suku bunga merupakan jembatan penghubung antara pendapatan dan modal usaha. Teori Fisher menjelaskan bahwa bunga bukan bagian dari pendapatan yang diterima oleh modal tetapi sebagian aliran pendapatan (Soewito, 1984). Kenaikan inflasi yang diikuti oleh peningkatan suku bunga nominal akan meningkatkan biaya modal dan menurunkan nilai sekarang dari arus kas perusahaan. Ketika suku bunga acuan meningkat suku bunga pinjaman perbankan akan meningkat pula. Peningkatan suku bunga acuan menyebabkan investor enggan untuk melakukan pinjaman kredit dikarenakan meningkatnya biaya pinjaman. Kondisi tersebut dapat mengurangi aliran kas perusahaan dan kegiatan produktivitas perusahaan untuk kegiatan investasi dan operasional lainnya. Sehingga, ketika suku bunga tinggi investor akan lebih memilih berinvestasi pada instrumen lain seperti deposito atau obligasi untuk meminimalkan *risiko* yang lebih rendah. Teori tersebut sejalan dengan konsep *Keynesian* tentang *Marginal Efficiency Of Capital* (MEC) yang menjelaskan hubungan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu investasi dengan keputusan investasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada harga saham dan aktivitas ekonomi secara keseluruhan (Soewito, 1984).

Berdasarkan penelitian Alwi & Nirawati (2022) menunjukkan hasil suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil yang berbeda dalam penelitian S. Ningsih dkk. (2021) menunjukkan suku bunga berpengaruh

positif terhadap harga saham. Dalam penelitian ini menggunakan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) atau *BI-Rate*.

2.2.3 Hubungan Nilai Tukar dengan Harga Saham

Nilai tukar dapat dipengaruhi oleh laju inflasi, suku bunga, tingkat pendapatan dan kontrol pemerintah (Silalahi & Hal, 2021). Berdasarkan Teori *Purchasing Power Parity* (PPP) menyatakan bahwa nilai tukar suatu mata uang akan menyesuaikan dengan perbedaan tingkat harga atau inflasi antar negara (Santosa, 2016). Apabila tingkat inflasi lebih tinggi dibandingkan inflasi luar negeri, maka daya beli mata uang domestik akan menurun dan menyebabkan depresiasi jangka panjang. Depresiasi nilai tukar dapat meningkatkan biaya input impor dan beban utang luar negeri perusahaan, sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan.

Pada sektor perbankan, pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan risiko kredit dan risiko likuiditas, yang berdampak pada penurunan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap harga saham. Kondisi tersebut sejalan dengan Teori *Flow-Oriented* yang dikemukakan oleh Dornbusch & Fischer (1994), menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar mata uang akan mempengaruhi kemampuan kompetitif suatu perusahaan internasional. Selanjutnya nilai tukar akan mempengaruhi pendapatan perusahaan, *cost of fund*, output dan akhirnya harga saham di interpretasikan sebagai refleksi dari *present value* atas *future cash flow* perusahaan (Fortuna, 2016).

Pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan ketidakpastian ekonomi dan risiko investasi, terutama bagi investor asing. Investor akan menarik investasinya

di pasar domestik. Kondisi tersebut memicu arus modal keluar (*capital out flow*) dari pasar saham domestik dan memilih untuk berinvestasi dipasar valuta asing, yang dapat menyebabkan penurunan permintaan investasi di pasar domestik dan menyebabkan penurunan harga saham.

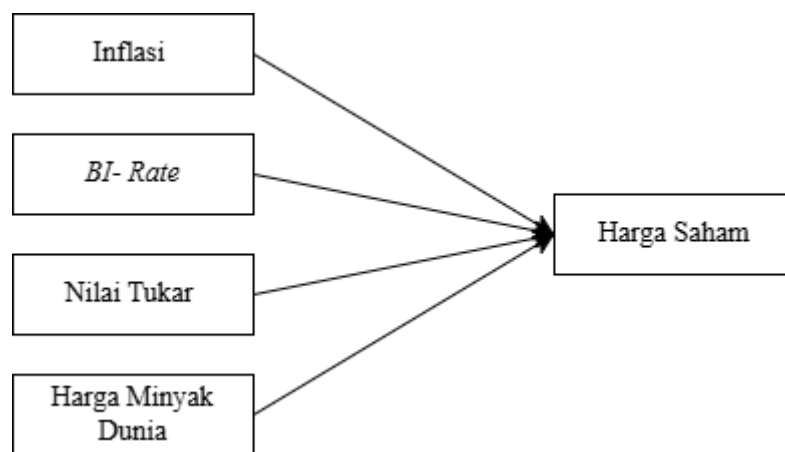
Berdasarkan penelitian Nafiah (2019) nilai tukar memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020) dan Sari dkk. (2023) memberikan hasil yang sama bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan penelitian Sulastri & Suselo (2022) nilai tukar terhadap harga saham memberikan pengaruh yang positif dan signifikan.

2.2.4 Hubungan Harga Minyak dunia dengan Harga Saham

Harga minyak dunia dapat memberikan dampak yang negatif dan positif tergantung kondisi suatu negara. Bagi negara net importir minyak seperti Indonesia, kenaikan harga minyak dunia dapat meningkatkan biaya produksi dan transportasi, menekan margin keuntungan perusahaan, serta mendorong kenaikan inflasi. Hal tersebut sejalan dengan Teori *Keynes* yang menjelaskan bahwa inflasi terjadi akibat meningkatnya biaya produksi yang ditanggung produsen akibat adanya peningkatan yang bersumber dari harga bahan baku, upah tenaga kerja, energi dan faktor eksternal lainnya (Mankiw, 2012). Ketika harga bahan baku meningkat biaya produksi pula ikut meningkat. Perusahaan yang menggunakan minyak sebagai bahan baku untuk produktivitasnya akan mengalami peningkatan biaya produksi yang dapat menekan tingkat keuntungan perusahaan dan menurunkan tingkat operasional dan produktivitas perusahaan.

Kondisi tersebut berpotensi memperlambat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Perlambatan ekonomi akan berdampak pada menurunnya permintaan kredit, meningkatnya risiko gagal bayar, dan berkurangnya profitabilitas sektor perbankan. Hubungan antara harga minyak dunia dengan harga saham sektor perbankan bersifat tidak langsung dan ditransmisikan oleh variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, permintaan kredit serta pasar global. Dengan demikian harga minyak dunia memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Gumilang dkk. (2014) dan penelitian Dewi (2020) menunjukan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Basit (2020), menjelaskan harga minyak dunia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan. Berikut gambar kerangka berpikir yang dituangkan dalam model penelitian sebagai berikut:



Sumber: di olah (2025)

Gambar 2. 4 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga secara parsial inflasi, *BI-Rate*, nilai tukar dan harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham BUMN Indonesia pada tahun 2021-2025.
2. Diduga secara simultan inflasi, *BI-Rate*, nilai tukar dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap harga saham BUMN Indonesia pada tahun 2021-2025.