



**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN NILAI
TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR
PERTAMBANGAN DI BURSA
EFEK INDONESIA
(2017-2020)**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Rahmad Arifandi Hasi

021117114

Email: rahmadmansab@gmail.com

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

APRIL 2022



**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI
BURSA EFEK INDONESIA (2017-2020)**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Towaf T. Irawan, SE., ME., Ph.D)

Ketua Program Studi Manajemen
(Prof. Dr. Yohanes Indrayono, Ak., MM., CA)



**PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR
RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI
BURSA EFEK INDONESIA (2017-2020)**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari: Jum'at, 05 April 2022

Rahmad Arifandi Hasi
0211 17 114

Menyetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Chaidir, SE.,MM)

an


Ketua Komisi Pembimbing
(Dr. Hendro Sasongko, Ak., MM., CA)



Anggota Komisi Pembimbing
(Yudhia Mulya,
SE.,MM)



NOMOR : 73/KEP/REK/IX/2020
TENTANG : PERNYATAAN MENGENAI SKRIPSI DAN SUMBER INFORMASI
SERTA PELIMPAHAN KEKAYAAN INTELEKTUAL DI
UNIVERSITAS PAKUAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rahmad Arifandi Hasi

NPM : 0211 17 114

Judul Skripsi : Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap
Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (2017-
2020)

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi diatas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karyawan yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka dibagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 05 April 2022



Rahmad Arifandi Hasi
0211 17 114

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun
2022**

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

RAHMAD ARIFANDI HASI. 021117114. Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020). Skripsi Prodi Manajemen konsentrasi Manajemen Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor. Di bawah bimbingan ketua komisi pembimbing Hendro Sasongko dan anggota komisi pembimbing Yudhia Mulya. 2021.

Harga Saham adalah ukuran statistik perubahan gerak harga dari sekumpulan saham. Pergerakan Harga Saham mewakili bagian dari pergerakan pasar secara keseluruhan. Sektor pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang berpengaruh bagi pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi seperti batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral, dan batu-batuan yang sangat diperlukan, dimana sektor pertambangan tidak lepas dari pengaruh lingkungan makro ekonomi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel lingkungan ekonomi makro yakni inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap Harga Saham sektor pertambangan periode 2017-2020.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu *verifikatif* dengan metode *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan metode penarikan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis *Vector Error Correction Model* (VECM), uji kestasioneran (Uji Akar Unit/ Unit Root Test), uji pemilihan *lag optimum*, uji kointegrasi, uji kausalitas *granger*, pendugaan parameter, *impulse response* dan *variance decomposition*, dan memeriksa kelayakan model terpilih (Uji White Noise dan Uji Kenormalan Error).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pada Harga Saham sektor pertambangan 2017-2020. Suku Bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pada Harga Saham sektor pertambangan tahun 2017-2020. Dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pada Harga Saham sektor pertambangan tahun 2017-2020.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Harga Saham Sektor Pertambangan

PRAKATA

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Tanpa pertolongannya mungkin penulis belum sanggup menyelesaikannya dengan baik. Salawat dan salam terlimpah curahkan kepada baginda kita tercinta yakni Nabi Muhammad SAW.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar sarjana Manajemen di Universitas Pakuan yang berjudul **“PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA (2017-2020)”**

Penyelesaian Skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, doa, dukungan serta semangat dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Kepada Bapak saya Arifuddin Panguale dan Ibu saya Rakiah Dulati yang senantiasa selalu memberikan doa, kasih sayang dan dukungannya baik moral maupun materil sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi penelitian ini.
2. Bapak Prof. Dr. rer. pol. Ir. H. Didik Notosudjono, M., Sc Selaku Rektor Universitas Pakuan.
3. Bapak Towaf T. Irawan, SE., ME., Ph.D. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Prof. Dr. Yohanes Indarayono, Ak., MM.,CA Selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
5. Bapak Doni Wihartika S.Pi., MM. Selaku Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
6. Bapak Hendro Sasongko, Ak., MM., CA.selaku ketua komisi pembimbing penelitian.
7. Ibu Yudhia Mulya, SE.,MM. selaku anggota komisi pembimbing penelitian.
8. Seluruh Dosen, Staf Tata Usaha beserta Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan Bogor.
9. Kepada sahabat saya di kelas D Manajemen angkatan 2017 serta Himpunan Mahasiswa Manajemen khususnya angkatan 2017 yang senantiasa memberi dukungan dan menolong penulis dari segi moril dan meteril dalam menempuh pendidikan di Universitas Pakuan.
10. Kepada Atika Afrianti Arifuddin dan Muhammad Rakif Panguale yang senantiasa memotivasi penulis dalam menempuh pendidikan

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangatlah penulis harapkan. Akhir kata, penulis berharap agar Allah SWT berkenan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Bogor, 05 April 2022
Rahmad Arifandi Hasi

DAFTAR ISI

	Hal
ABSTRAK	vi
PRAKATA	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	12
1.2.1 Identifikasi Masalah	12
1.2.2 Perumusan Masalah.....	13
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	13
1.3.1 Maksud Penelitian	13
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	13
1.4. Kegunaan Penelitian	14
1.4.1 Kegunaan Praktis.....	14
1.4.2 Kegunaan Akademis	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	15
2.1. Manajemen Keuangan	15
2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan	15
2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan.....	15
2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan	16
2.2. Pasar Modal	17
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	17
2.2.2 Jenis-jenis Pasar Modal.....	18
2.2.3 Variabel Makro Ekonomi.....	19
2.2.4 <i>Return</i> Harga Saham Saham	20
2.2.4.1 Definisi <i>Return</i> dan Harga Saham Saham.....	20
2.2.4.2 Teori <i>Return Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	22
2.2.4.3 Teori Hipotesis Efisiensi Pasar.....	26
2.2.5 Harga Saham Harga Saham Gabungan (IHSG)	28
2.2.6 Inflasi.....	30
2.2.7 Tingkat Suku Bunga.....	31
2.2.8 Nilai Tukar Rupiah.....	32
2.2.9 Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran.....	34
2.2.9.1 Penelitian Terdahulu.....	34
2.2.9.2 Relevansi Penelitian	36
2.2.10 Kerangka Pemikiran.....	37
2.2.11 Hipotesis Penelitian.....	42

BAB III METODE PENELITIAN	43
3.1. Jenis Penelitian.....	43
3.2. Objek, Unit Analisis dan Lokasi Penelitian	43
3.2.1 Objek Penelitian	43
3.2.2 Unit Analisis	43
3.2.3 Lokasi Penelitian	43
3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian	44
3.4. Operasional dan Variabel.....	44
3.5. Metode Penarikan Sampel	45
3.6. Metode Pengumpulan Data.....	46
3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data	47
3.7.1 Statistika Deskriptif dan Eksploratif.....	49
3.7.2 Uji Akar Unit (<i>Unit Test Root</i>).....	49
3.7.3 Pemilihan Lag Optimal.....	50
3.7.4 Uji Kointegrasi Johansen.....	50
3.7.5 Uji Granger Kausalitas	51
3.7.6 Pendugaan Parameter	51
3.7.7 <i>Impulse Response Function</i> dan <i>Variance Decomposition</i>	51
3.7.8 Memeriksa Kelayakan Model Terpilih.....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN	54
4.1. Hasil Pengumpulan Data.....	54
4.1.1 Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, pada Harga Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	63
4.2. Metode Pengolahan/ Analisis Data	63
4.2.1 Statistika Deskriptif dan Eksploratif Data.....	63
4.2.2 Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>).....	64
4.2.3 Uji <i>Lag</i> Optimal.....	65
4.2.4 Uji Kointegrasi Johansen.....	66
4.2.5 Uji Kausalitas Granger	68
4.2.6 Interpretasi Hasil Estimasi pada <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM).....	69
4.2.7 <i>Impulse Response Function</i> (IRF) dan <i>Variance Decomposition</i> ...	72
4.2.8 Memeriksa Kelayakan Model Terpilih.....	74
4.3. Pembahasan.....	78
BAB V SIMPULAN & SARAN	83
5.1 Simpulan.....	83
5.2 Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	84
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	89
LAMPIRAN	90

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1.1 : Perkembangan Nilai Harga Saham Sektoral BEI tahun 2015-2020	3
Tabel 1.2 : Rata-rata <i>Return</i> Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020	5
Tabel 1.3 : Rata-rata Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020.....	7
Tabel 1.4 : Rata-rata Suku Bunga (BI <i>7-day Reverse Repo Rate</i>) di Indonesia Tahun 2017-2020	9
Tabel 1.5 : Rata-rata Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2017-2020.....	11
Tabel 2.1 : Hasil Penelitian Sebelumnya	34
Tabel 3.1 : Operasionalisasi Variabel	45
Tabel 4.1 : Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020	55
Tabel 4.2 : Suku Bunga (BI <i>7-day Reverse Repo Rate</i>) di Indonesia Tahun 2017-2020	57
Tabel 4.3 : Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2017-2020	59
Tabel 4.4 : <i>Return</i> Harga Saham Sektor Pertambangan di Indonesia Tahun 2017-2020.....	61
Tabel 4.5 : Hasil Uji Stationeritas pada Tingkat Level	65
Tabel 4.6 : Hasil Uji Stabilitas Model.....	65
Tabel 4.7 : Hasil Uji Pemilihan Lag Optimum	66
Tabel 4.8 : Hasil Uji Kointegrasi Johansen.....	67
Tabel 4.9 : Hasil Uji Kausalitas <i>Granger</i>	68
Tabel 4.10 : Hasil Uji Estimasi pada <i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)...	69
Tabel 4.11 : Hasil Uji <i>Variance Decomposition</i>	73
Tabel 4.12 : Hasil Uji <i>Portmanteau</i>	75
Tabel 4.13 : Hasil Uji <i>Heteroskedasticity</i>	76
Tabel 4.14 : Hasil Uji Normalitas	77

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1.1 : Grafik rata-rata return saham pada Harga Saham Sektoral Pertambangan.....	5
Gambar 1.2 : Grafik pergerakan Inflasi dan <i>Return</i> Harga Saham.....	7
Gambar 1.3 : Grafik pergerakan Suku Bunga dan <i>Return</i> Harga Saham	9
Gambar 1.4 : Grafik pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan <i>Return</i> Harga Saham	11
Gambar 2.1 : Konstelasi Penelitian.....	41
Gambar 4.1 : Pergerakan Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020	56
Gambar 4.2 : Pergerakan Suku Bunga di Indonesia Tahun 2017-2020.....	58
Gambar 4.3 : Pergerakan Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2017-2020	60
Gambar 4.4 : Pergerakan <i>Return</i> Harga Saham di Indonesia Tahun 2017-2020.....	62
Gambar 4.5 : <i>Time Series Plot</i> Data Laju Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020.....	64
Gambar 4.6 : Grafik IRF Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah	72
Gambar 4.7 : Plot ACF Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah.....	75

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020
- Lampiran 2 : *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020
- Lampiran 3 : Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020
- Lampiran 4 : Suku Bunga (*BI Rate*) di Indonesia Tahun 2017-2020.....
- Lampiran 5 : Nilai Tukar Rupiah (kurs tengah, nilai pada 1 USD dalam Rupiah) di Indonesia Tahun 2017-2020.....

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian seluruh negara. Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Hal ini tidak terlepas dari berkembangnya kegiatan investasi akhir-akhir ini yang disebabkan kemudahan berinvestasi, deregulasi peraturan, dan kebebasan aliran informasi. Investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor asing menginvestasikan modalnya di saham di seluruh dunia sehingga bursa di dunia memiliki relevansi global. Kejadian dan dinamika harga saham antara bursa dengan bursa lainnya saling mempengaruhi, terutama dengan pertukaran negara-negara terdekat seperti crash yang terjadi di beberapa bursa di negara-negara Eropa akan mengakibatkan jatuhnya pasar saham di negara-negara Asia termasuk Indonesia (Marjohan, 2015).

Bagi para investor, melalui pasar modal masyarakat dapat memilih objek investasi dengan beragam tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat resiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (*issuer* atau *emiten*) melalui pasar modal dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha. Kondisi ini tentunya akan mempengaruhi investor untuk melakukan keputusan investasi di pasar modal khususnya terhadap saham-saham karakteristik risiko tertentu. Demi mendapatkan keuntungan dimasa mendatang para investor perlu melakukan berbagai pendekatan agar mereka bersedia menerima risiko yang besar dengan imbal hasil yang maksimal. Hal pertama yang dilakukan yaitu dengan cara melihat informasi perkembangan harga saham yang dipublikasikan dari pasar efisien. Menurut Tandelilin (2011) mendefinisikan konsep pasar efisien yaitu sebagai konsep pasar yang lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Di Indonesia, investor yang berminat untuk berinvestasi di pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) sendiri merupakan penggabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 1 Desember 2007. Penggabungan ini dilakukan demi efisiensi dan efektivitas operasional dan transaksi. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan bursa, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronika. Data historis pergerakan harga saham sangat diperlukan oleh investor dalam bertransaksi di Bursa Efek

Indonesia (BEI). Informasi mengenai kinerja saham diringkas dalam suatu Harga Saham harga saham (*stock price index*) (Tandelilin, 2011).

Harga Saham adalah ukuran statistic perubahan gerak harga dari sekumpulan saham. Pergerakan Harga Saham mewakili bagian dari pergerakan pasar secara keseluruhan. Nilai Harga Saham dipengaruhi oleh harga saham-saham yang berada di dalam portofolio Harga Saham tersebut dan bobot masing-masing saham. Semakin banyak saham yang beredar dan semakin besar nilainya, semakin besar bobot saham tersebut dalam mempengaruhi pergerakan Harga Saham. Harga Saham merupakan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham. Harga Saham dalam pasar modal berfungsi sebagai indikator trend pasar artinya Harga Saham saham memiliki fungsi untuk mengetahui keadaan pasar saat ini apakah sedang aktif atau lesu. Pergerakan Harga Saham saham yang cenderung turun mengindikasikan harga saham kebanyakan sedang mengalami penurunan dan begitu pula sebaliknya jika pergerakan Harga Saham saham naik mengindikasikan kebanyakan harga saham cenderung mengalami peningkatan. Sehingga, Harga Saham harga saham merupakan sebuah indikator atau cermin pergerakan harga saham. Selain berfungsi sebagai indikator pergerakan saham, Harga Saham harga saham juga menjadi patokan kinerja pasar modal suatu negara. Hampir semua negara memiliki Harga Saham saham masing-masing. Di Indonesia, kita memiliki IHSG (Harga Saham Harga Saham Gabungan) sebagai acuan portofolio investasi (www.idx.co.id,2020).

Harga Saham harga saham merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham yang memberikan informasi perkembangan bursa saham. Harga Saham Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan Harga Saham. Sedangkan Harga Saham harga saham sektoral dalam perhitungannya menggunakan semua emiten yang termasuk dalam masing-masing sektor sehingga dapat diketahui perkembangan masing-masing sektor tersebut. Harga Saham Harga Saham Gabungan terdiri dari sembilan Harga Saham sektoral, yaitu: (1) pertanian, (2) pertambangan, (3) industri dasar dan kimia, (4) aneka industri, (5) industri barang konsumsi, (6) properti dan real estate, (7) transportasi dan infrastruktur, (8) keuangan, dan (9) perdagangan, jasa dan investasi (Sumber : Bursa Efek Indonesia).

Table 1.1 Perkembangan Nilai Harga Saham Sektoral BEI tahun 2015-2020 (dalam Rupiah)

HARGA SAHAM	Harga Penutupan Saham					
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	30-Dec	30-Dec	29-Dec	28-Dec	30-Dec	23-Dec
Pertanian	1.719,26	1.864,25	1.616,31	1.564,42	1.524,46	1.446,59
Pertambangan	811,072	1.384,71	1.594,00	1.776,50	1.548,62	1.930,32
Industri Dasar dan Kimia	407,839	538,189	689,219	854,733	978,127	938,498
Aneka Industri	1.057,28	1.370,63	1.381,18	1.394,43	1,223.85	1,081.37
Barang Konsumsi	2.064,91	2.324,28	2.861,39	2.569,29	2.052,65	1.841,90
Properti dan Real Estate	490,933	517,81	495,51	447,752	503,879	404,685
Transportasi dan Infrastruktur	981,333	1.055,59	1.183,71	1.064,29	1.137,54	1.008,76
Keuangan	687,039	811,893	1.140,84	1.175,67	1,354.66	1,334.56
Perdagangan Jasa dan Investasi	849,27	860,654	921,589	783,883	769,832	764,898
IHSG	4.593,01	5.296,71	6.355,65	6.194,50	6.299,54	6.008,71

Sumber : <https://www.ojk.go.id/> (data diolah, 2020)

Berdasarkan Tabel 1.1 diantara sembilan sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor pertambangan merupakan salah satu industri yang menarik untuk dicermati. Dilihat dari perkembangan nilai Harga Saham sektoral BEI mulai tahun 2015 hingga 2020 pertambangan mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2018 hingga tahun 2019. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2020 ketika krisis financial global akibat Pandemi COVID-19. Harga Saham ini mencatat peningkatan sebesar 12,83% dari sebesar 1,776.50 pada tahun 2018 menjadi 1.548,62 pada tahun 2019, dilanjutkan peningkatan sebesar 24,65% dari sebesar 1.548,62 pada tahun 2019 menjadi 1.930,32 pada tahun 2020.

Sektor pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang berpengaruh bagi pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi seperti batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral, dan batu-batuan yang sangat diperlukan bagi masyarakat luas dan bagi pertumbuhan ekonomi yang meningkat dan berkelanjutan. Dari masa ke masa perusahaan pertambangan semakin bertambah karena perusahaan tambang memiliki potensi yang kaya dan perusahaan semakin terbuka untuk melakukan eksplorasi sumber daya tambang tersebut (Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2020).

Perusahaan pertambangan memiliki kegiatan usaha seperti eksplorasi sumber daya, produksi, dan pengolahan sebagai kesatuan usaha atau bentuk usaha terpisah. Menurut Herliansyah (2012), sifat dan karakteristik industri pertambangan memiliki perbedaan

dengan industri lainnya. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi. Perusahaan pertambangan dipilih karena perusahaan pertambangan juga merupakan perusahaan yang dalam kegiatannya melakukan pengelolaan sumber daya dan transaksi ekonomi yang melibatkan banyak pihak yaitu stakeholder (pemasok, kreditur, konsumen, investor, dll). Perusahaan yang melakukan aktivitas ekonomi yang melibatkan banyak pihak maka cenderung menimbulkan banyak risiko sehingga diharapkan memiliki hubungan dengan pengungkapan risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan Kepala Badan Kodinasi Penanaman Modal (BKPM) menyebutkan bahwa sektor pertambangan menyerap investasi terbesar pada 2 periode Januari-Maret 2015 yaitu sebesar Rp 15 triliun atau 12% dari realisasi penanaman modal kuartal I 2015 (Wicaksono, 2015).

Ada beberapa faktor atau variabel ekonomi yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain pertumbuhan GDP, mata uang, produksi industri, inflasi, tingkat bunga, nilai tukar, pengangguran dan anggaran defisit (Chen, 2014). Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang berada di luar perusahaan yang mampu mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Lingkungan ekonomi makro mempelajari perekonomian nasional secara keseluruhan seperti para konsumen, dunia perbankan, pemerintah dan dunia usaha. Lingkungan ekonomi makro yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan maupun kinerja saham diantaranya adalah suku bunga, siklus ekonomi, inflasi, kebijakan pemerintah terkait dengan perusahaan tertentu, kurs, peraturan perpajakan, anggaran deficit, tingkat bunga pinjaman luar negeri kondisi ekonomi internasional, faham ekonomi, jumlah uang beredar, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran, serta PDB.

Lingkungan ekonomi mikro dan lingkungan ekonomi makro akan mempengaruhi operasi perusahaan-perusahaan yang ada. Diantara kedua lingkungan tersebut, lingkungan makro ekonomi akan digunakan sebagai variabel penelitian, dikarenakan lingkungan makro ekonomi tidak dapat dihindari dampaknya karena variabel makro ekonomi tidak hanya mengenai satu atau dua perusahaan saja tetapi seluruh perusahaan yang berada di BEI dapat terkena dampak dari ekonomi makro. Tandililin (2011) juga menyatakan bahwa pengamatan terhadap perubahan beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seperti PDB, inflasi, tingkat bunga ataupun nilai tukar mata uang, dipercaya dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal.

Oleh karena itu, berdasarkan atas pemaparan sebelumnya yang menyatakan Harga Saham Harga Saham, peneliti merasa tertarik untuk menjadikan Harga Saham Sektor Pertambangan sebagai data penelitian untuk mencari *return* Harga Saham Sektor Pertambangan dan lingkungan makro ekonomi seperti Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah sebagai variabelnya. Menurut Mamduh dan Abdul Halim (2005) perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$ dapat disebut juga sebagai *return*

saham/pendapatan saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Berikut ini adalah rata-rata *return* Harga Saham Sektor Pertambangan tahun 2017-2020:

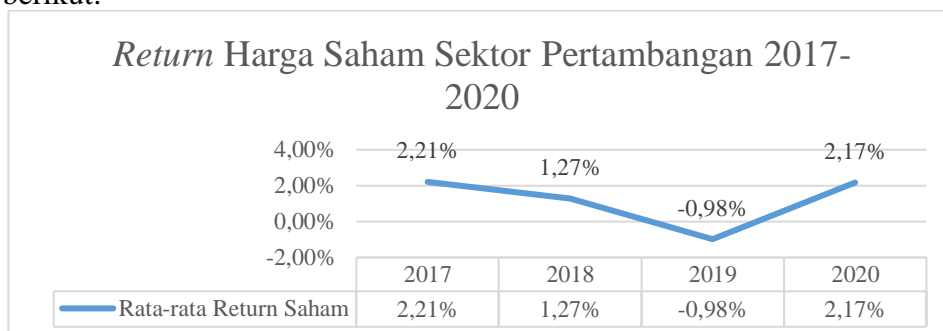
Table 1.2 Rata-rata *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020 (dalam persen)

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	40,68%	24,97%	8,25%	-9,29%
Februari	-26,61%	0,93%	-2,52%	-4,67%
Maret	6,63%	-7,86%	-1,33%	-11,57%
April	0,31%	-3,40%	-3,80%	2,10%
Mei	-8,63%	6,02%	-7,31%	2,42%
Juni	0,54%	1,46%	4,01%	-1,15%
Juli	5,56%	9,84%	-4,64%	11,95%
Agustus	1,52%	-5,91%	-1,47%	2,09%
September	-4,71%	-1,41%	-1,12%	-4,77%
Oktober	12,15%	-6,17%	-3,06%	6,46%
November	-1,53%	-7,02%	-9,52%	18,06%
Desember	0,62%	3,82%	10,78%	14,42%
Rata-rata	2,21%	1,27%	-0,98%	2,17%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel 1.2 rata-rata *return* saham tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,21% dan *return* saham terendah yaitu pada tahun 2019 sebesar 0,98%.

Rata-rata *return* Harga Saham Sektor Pertambangan juga disajikan dalam bentuk grafik sabagai berikut:



Gambar 1.1. Grafik rata-rata *return* Harga Saham pada Harga Saham sektoral pertambangan.

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 1.2 dan Gambar 1.1, rata-rata *return* Harga Saham Sektor Pertambangan sepanjang tahun 2017-2020 mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2017 yaitu sebesar 2,21% mengalami penurunan di tahun 2018 dan 2019 yakni 1,27% dan -0,98%. Kemudian pada tahun berikutnya yaitu pada tahun 2020

mengalami kenaikan yaitu sebesar 2,17%. Fluktuasi dari tabel dan grafik selama 4 tahun tersebut dapat mencerminkan dari pergerakan harga saham dan begitu pula pada *return* saham yang dihasilkan.

Fluktuasi tersebut dapat disebabkan oleh banyak faktor, salah satunya yaitu inflasi. Menurut Elton, Gruber dan Rentzler (2016) menjelaskan tentang keterkaitan *return* dan inflasi dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{return riil} = \text{return nominal} - \text{inflasi}$$

Berdasarkan persamaan tersebut, kenaikan inflasi akan menyebabkan *return riil* dari suatu aset menurun. Jadi secara teoritis, *return* memiliki hubungan negatif dengan inflasi. Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang terjadi dalam sistem ekonomi yang menarik untuk dibahas terutama berkaitan erat dengan dampak yang luas terhadap sistem perekonomian secara keseluruhan. Inflasi dapat menimbulkan daya saing barang ekspor berkurang dan dapat menimbulkan defisit dalam transaksi berjalan. Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mengurangi pendapatan riil yang diterima oleh investor (Tandelilin, 2001). Inflasi merupakan faktor utama yang mempengaruhi pasar saham (Patel, 2012). Menurut (Sunariah, 2006) Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian deviden dan daya beli masyarakat juga menurun, sehingga inflasi yang tinggi mempunyai hubungan negatif terhadap ekonomi pasar modal. Menurut Samsul (2006), bahwa selain kurs rupiah, inflasi merupakan faktor ekonomi yang mempengaruhi kinerja saham. Setiawan (2012) dan Sangmi (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan Appa (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Ditinjau dari aspek inflasi juga menunjukkan stabilitas ekonomi Indonesia terjaga. Pada kurun 2015 s.d. 2018, tingkat inflasi nasional stabil pada angka sekitar 3 persen. Kemudian di tahun 2019 tingkat inflasi nasional turun menjadi 2,72 persen kemudian di tahun 2020 menjadi 1,68 persen. Ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Jika investor memutuskan untuk menjual seluruh sahamnya, akibatnya harga saham akan mengalami penurunan. Hal ini juga mengakibatkan IHSG mengalami penurunan. Berikut adalah rata-rata inflasi di Indonesia tahun 2017-2020.

Table 1.3 Rata-rata Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam persen)

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	3,49%	3,25%	2,82%	2,68%
Februari	3,83%	3,18%	2,57%	2,98%
Maret	3,61%	3,40%	2,48%	2,96%
April	4,17%	3,41%	2,83%	2,67%
Mei	4,33%	3,23%	3,32%	2,19%
Juni	4,37%	3,12%	3,28%	1,96%
Juli	3,88%	3,18%	3,32%	1,54%
Agustus	3,82%	3,20%	3,49%	1,32%
September	3,72%	2,88%	3,39%	1,42%
Oktober	3,58%	3,16%	3,13%	1,44%
November	3,30%	3,23%	3,00%	1,59%
Desember	3,61%	3,13%	2,72%	1,68%
Rata-rata	3,81%	3,20%	3,03%	2,04%

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel 1.3, rata-rata inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 6,97% dan inflasi terendah yaitu pada tahun 2020 yaitu sebesar 2,04%.

Rata-rata inflasi di Indonesia juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut:



Gambar 1.2. Grafik pergerakan Inflasi dan *return* Harga Saham.

Dilihat dari gambar 1.2, terdapat kesenjangan penelitian pada tingkat inflasi di Indonesia tepatnya di tahun 2018 dan 2019. Dimana pada tahun 2018 tingkat inflasi mengalami penurunan menjadi 3,20%, yang diikuti dengan penurunan return saham yaitu menjadi 1,27%. Hal yang sama terjadi pada tahun 2019 tingkat inflasi mengalami penurunan sebesar 3,03% yang diikuti dengan penurunan *return* saham pada tahun yang sama yaitu menjadi sebesar -0,98%.

Fenomena tersebut mengartikan bahwa adanya hubungan positif antara tingkat inflasi terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan, sehingga kondisi tersebut bertentangan dengan teori sebelumnya yang menyatakan hubungan *return* dan inflasi yang

tidak searah dan teori tersebut di dukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014). Selain inflasi, faktor yang sangat diperhatikan oleh investor dalam memilih saham untuk mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yaitu suku bunga.

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2011:82) adalah harga dari pinjaman. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito (Tandelilin, 2001). Menurut Martínez , Lapeña , Sotos (2014) menjelaskan tentang keterkaitan *return* dan suku bunga yakni :

1. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal untuk perusahaan, yang berarti lebih tinggi tingkat diskonto untuk penilaian arus kas masa depan, dengan demikian mempengaruhi harga saham perusahaan secara negatif.
2. Kenaikan suku bunga meningkatkan beban bunga dari perusahaan yang memiliki hutang dan dapat mengurangi permintaan produk dari konsumen yang memiliki banyak hutang, yang berarti menurunkan keuntungan perusahaan dan pada gilirannya, berdampak negatif pada harga saham.
3. Fluktuasi suku bunga mengubah nilai pasar aset dan kewajiban keuangan yang dimiliki oleh perusahaan non-keuangan.
4. Pergerakan suku bunga mempengaruhi peluang biaya investasi ekuitas. Suku bunga yang lebih tinggi membuat obligasi lebih menarik sebagai alternatif untuk menahan saham, yang mengarahkan investor untuk menyeimbangkan kembali portofolionya dengan membeli obligasi dan menjual saham, sehingga menekan harga saham.

Ini menunjukkan hubungan terbalik antara fluktuasi suku bunga dan *return* saham. Di Indonesia tingkat suku bunga (*BI Rate*) menjadi tingkat bunga acuan bagi tingkat bunga lain. Pemberlakuan *BI Rate* akan disesuaikan dengan kondisi perekonomian secara umum. Kenaikan inflasi yang menyebabkan kenaikan *BI rate*, diharapkan dengan sedikitnya uang yang beredar di masyarakat inflasi perlahan-lahan akan turun. Jika sudah seperti itu, kondisi finansial secara umum akan menjadi stabil, dan Bank Indonesia dapat menurunkan *BI Rate* (www.bi.go.id). Berikut adalah data rata-rata suku bunga (*BI Rate*) tahun 2017-2020:

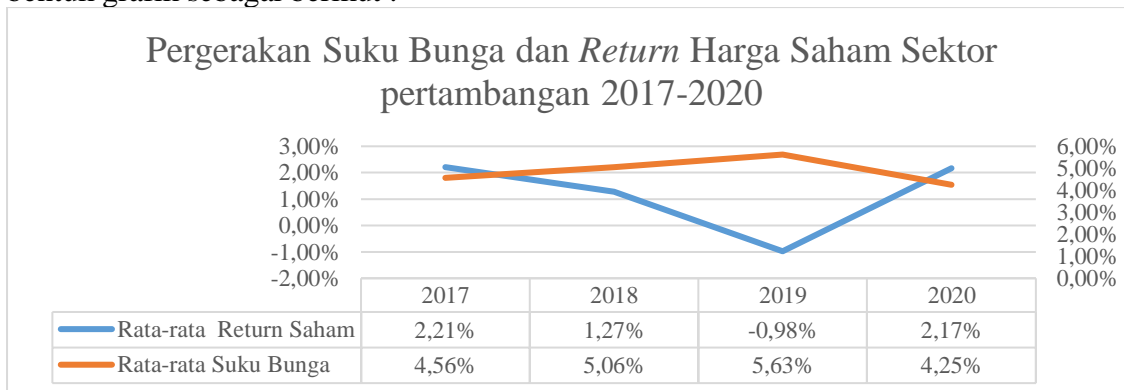
Table 1.4 Rata-rata Suku Bunga (BI 7-day Reverse Repo Rate) di Indonesia Tahun 2017-2020

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%
Februari	4,75%	4,25%	6,00%	4,75%
Maret	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%
April	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%
Mei	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%
Juni	4,75%	5,25%	6,00%	4,25%
Juli	4,75%	5,25%	5,75%	4,00%
Agustus	4,50%	5,50%	5,50%	4,00%
September	4,25%	5,75%	5,25%	4,00%
Oktober	4,25%	5,75%	5,00%	4,00%
November	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%
Desember	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%
Rata-rata	4,56%	5,06%	5,63%	4,25%

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel 1.4, rata-rata suku bunga (BI Rate) tertinggi terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 5,63% dan suku bunga (BI Rate) terendah yaitu pada tahun 2020 sebesar 4,25%.

Rata-rata suku bunga (BI Rate) di Indonesia tahun 2017-2020 juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 1.3. Grafik pergerakan Suku Bunga (BI Rate) dan *return* saham.

Dilihat dari gambar 1.3, terdapat kesenjangan penelitian pada tingkat suku bunga (BI Rate) di Indonesia tepatnya di tahun 2017 sampai 2020. Dimana pada tahun 2018 suku bunga (BI Rate) mengalami kenaikan menjadi sebesar 5,06% tetapi berbeda dengan *return* saham yang mengalami penurunan menjadi 1,27%. Kemudian pada tahun 2019 dan 2020 suku bunga mengalami kenaikan sebesar 5,63% lalu turun menjadi 4,25% dan *return* saham yang mengalami penurunan sebesar -0,98% lalu naik menjadi 2,17%.

Fenomena tersebut mengartikan bahwa adanya hubungan yang negatif antara suku bunga (BI Rate) terhadap *return* Harga Saham pada Harga Saham Sektoral Pertambahan,

sehingga kondisi tersebut sesuai dengan teori sebelumnya dan di perkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014). Namun berbeda dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rjoub et al (2009), Hancocks (2010), Benakov dan Posedel (2010) dan Koostanto (2013), yang menyatakan adanya hubungan positif antara tingkat suku bunga (*BI Rate*) terhadap *return* saham.

Dengan hal ini dapat dikatakan bahwa, suku bunga sering kali dijadikan oleh investor sebagai pembanding dengan *return* yang akan diperoleh, karena semakin rendah tingkat bunga, semakin besar keinginan masyarakat untuk mengadakan investasi. Karena keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan dari investasi tersebut akan lebih dari tingkat bunga (biaya penggunaan pinjaman tersebut), dan begitu pula sebaliknya. Bilamana terjadi kondisi tingkat bunga dalam keseimbangan, artinya tidak ada dorongan untuk menabung yang berarti akan sama dengan dorongan pengusaha untuk melakukan investasi. Selain inflasi dan suku bunga, faktor resiko yang diperhatikan oleh investor dalam memilih saham untuk mendapatkan keuntungan atau tingkat pengembalian (*return*) yaitu nilai tukar rupiah.

Perusahaan tambang melakukan aktivitas perdagangan internasional yang relatif tinggi lewat ekspor hasil tambang. Dengan demikian perusahaan tambang sangat sensitif terhadap perubahan kurs. Fluktuasi kurs berpotensi mempengaruhi kondisi internal pada perusahaan yang akhirnya dapat menimbulkan resiko 3 kerugian pada perusahaan. Menurut Adeputra (2016) Nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan mata uang di masing-masing negara, sehingga perdagangan diantara dua Negara atau lebih yang memiliki mata uang yang berbeda dapat melakukan transaksi ekonomi. Apabila rupiah melemah dan Dollar menguat maka hal ini membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk dollar dibandingkan dengan berinvestasi pada surat-surat berharga, hal tersebut akan mengurangi minat investor untuk membeli saham sehingga berdampak pada *return* perusahaan, artinya secara teori nilai tukar rupiah berpengaruh negatif. Berikut adalah rata-rata nilai tukar rupiah (kurs tengah, nilai 1 USD pada Rupiah) tahun 2017-2020 :

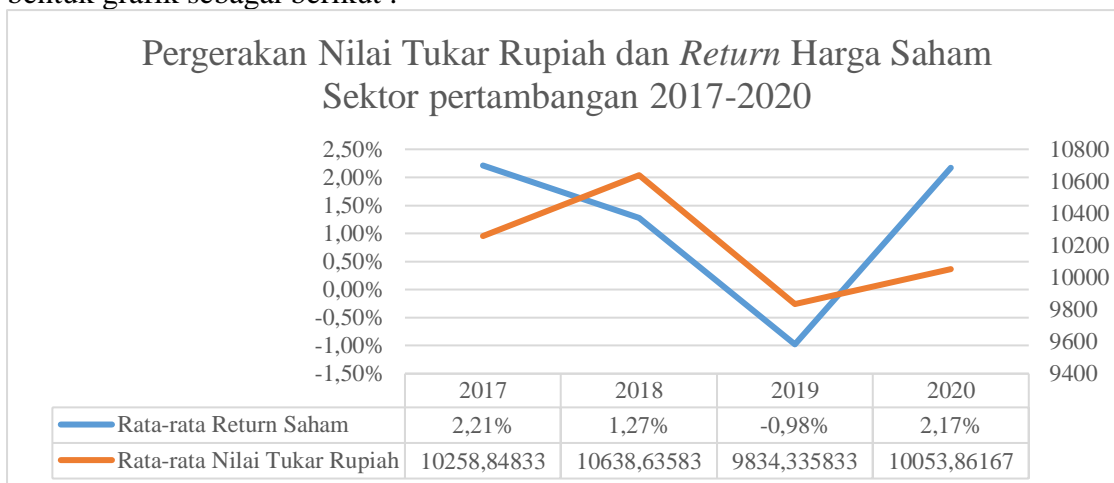
Table 1.5 Rata-rata Nilai Tukar Rupiah (nilai pada 1 USD dalam Rupiah) di Indonesia Tahun 2017-2020

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	9.963,11	10.631,22	10.119,69	9.428,85
Februari	10.223,17	10.704,96	10.020,08	9.193,20
Maret	10.173,31	10.684,92	10.065,21	9.451,42
April	10.029,25	10.615,73	10.052,93	9.979,94
Mei	9.901,05	10.586,89	9.993,41	9.702,64
Juni	10.025,84	10.535,64	9.863,88	9.793,69
Juli	10.398,84	10.672,22	9.811,30	10.236,99
Agustus	10.561,44	10.675,99	9.644,25	10.594,02
September	10.606,31	10.712,92	9.602,57	10.745,97
Oktober	10.540,38	10.791,67	9.592,91	10.526,94
November	10.316,38	10.636,03	9.605,72	10.336,70
Desember	10.367,10	10.415,44	9.640,08	10.655,98
Rata-rata	10.258,85	10.638,64	9.834,34	10.053,86

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2021).

Berdasarkan tabel 1.5, nilai tukar rupiah tertinggi terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar Rp 10.638,64 dan nilai tukar terendah yaitu pada tahun 2019 yaitu sebesar Rp 9.834,34.

Rata-rata nilai tukar rupiah terhadap USD tahun 2017-2020 juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 1.4. Grafik pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan *return* Harga Saham.

Dilihat dari gambar 1.4, terdapat kesenjangan penelitian pada nilai tukar rupiah terhadap USD di Indonesia tepatnya di tahun 2017 dan 2018. Dimana pada tahun 2017 dan 2018 nilai tukar rupiah mengalami pelemahan dari Rp 10.258,85 menjadi sebesar Rp 10.638,64 diikuti dengan penurunan *return* Harga Saham dari 2,21% menjadi sebesar 1,27%.

Fenomena tersebut mengartikan bahwa adanya hubungan yang positif antara nilai tukar rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan, sehingga kondisi tersebut bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014) yang mengatakan bahwa adanya hubungan negatif antara nilai tukar rupiah terhadap *return* saham.

Nilai tukar cenderung berfluktuasi dari waktu ke waktu yang dapat menimbulkan risiko. Fluktuasi perubahan nilai tukar akan menimbulkan risiko dimana semakin tinggi fluktuasinya maka risikonya akan semakin besar dan sebaliknya semakin rendah fluktuasinya maka risikonya akan semakin kecil. Risiko nilai tukar uang akan menimbulkan laba dan rugi perusahaan. Besarnya nilai tukar pun akan mempengaruhi harga barang yang diperdagangkan, sekaligus berpengaruh terhadap besarnya investasi.

Berdasarkan latar belakang diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (2017-2020)”**.

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis menidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Pada tahun 2018 dan 2019, Terdapat kesenjangan penelitian pada inflasi terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan. Dimana pada tahun 2018 tingkat inflasi mengalami penurunan menjadi 3,20%, yang diikuti dengan penurunan *return* saham yaitu menjadi 1,27%. Hal yang sama terjadi pada tahun 2019 tingkat inflasi mengalami penurunan sebesar 3,03% yang diikuti dengan penurunan *return* saham pada tahun yang sama yaitu menjadi sebesar -0,98%.
2. Pada tahun di tahun 2017 dan 2018. Terdapat kesenjangan penelitian pada nilai tukar rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan. Dimana pada tahun 2017 dan 2018 nilai tukar rupiah mengalami pelemahan dari Rp 10.258,85 menjadi sebesar Rp 10.638,64 diikuti dengan penurunan *return* saham dari 2,21% menjadi sebesar 1,27%.
3. Pada tahun 2017-2020 informasi mengenai pergerakan Harga Saham Sektoral Pertambangan dihasilkan secara acak (*random*) sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru dan memprediksi bagaimana terhadap *return* yang akan didapat. Sehingga mengindikasikan pada pergerakan Harga Saham Sektoral Pertambangan dimana semua informasi yang dipublikasikan terdapat pula informasi yang dipublikasikan dari historis pada periode lalu.

4. Pada tahun 2017-2020 informasi mengenai pergerakan *return* Harga Saham Sektor Pertambangan dihasilkan secara acak (*random*) sehingga penulis tidak dapat memprediksi bagaimana pengaruh *return* saham (t-n), dimana harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan dari historis harga saham pada periode lalu.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, pertanyaan penelitiannya yaitu:

1. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
2. Bagaimana pengaruh Suku Bunga terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
3. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
4. Bagaimana pengaruh *return* Harga Saham Sektor Pertambangan 1 periode sebelumnya terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?
5. Bagaimana pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah serta *return* Harga Saham Sektor Pertambangan 1 periode sebelumnya secara simultan terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020?

1.3. Maksud dan Tujuan penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang akurat dan relevan agar dapat dipelajari dan diolah menjadi data yang akurat. Selain itu penulis berharap dengan penelitian ini dapat mengetahui Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Adapun dari tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Inflasi terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Suku Bunga *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh return Harga Saham Sektor Pertambangan 1 periode sebelumnya terhadap terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020
5. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh Inflasi, Suku Bunga (*BI Rate*), Nilai Tukar Rupiah serta *return* Harga Saham Sektor Pertambangan 1 periode sebelumnya terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020.

1.4. Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

Dalam hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Sehingga para investor yang menginvestasikan dananya pada sektor pertambangan dapat memprediksi faktor yang akan mempengaruhi Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Dalam hal ini, yaitu dapat mengetahui pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Juga sebagai informasi untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi Penulis

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk penulis sehingga dapat menambah wawasan, pengetahuan, dan pemahaman mengenai manajemen keuangan Khususnya, mengenai pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

2. Bagi Pembaca

Dalam penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan dapat menambah wawasan serta ilmu pengetahuan bagi pembaca. Khususnya, mengenai pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen Keuangan merupakan salah satu bagian utama dari ilmu manajemen. Pengertian Manajemen Keuangan adalah semua aktivitas entitas bisnis (organisasi) dalam kerangka penggunaan serta pengalokasian dana entitas bisnis (perusahaan) dengan efisien. Pengertian ini mengalami berbagai perkembangan berawal dari pengertian yang hanya sekedar mengutamakan kegiatan mendapatkan / memperoleh dana hingga mencakup kegiatan mendapatkan, penggunaan dana hingga pengelolaan atas aset (aktiva).

“Manajemen keuangan adalah semua aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang berhubungan dengan upaya memperoleh dana yang dibutuhkan dengan adanya biaya yang seminimal mungkin dan syarat yang menguntungkan serta upaya untuk mempergunakan dana yang diperoleh tersebut secara efisien dan efektif.” (Bambang Riyanto, 2018),

“Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan”. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembedaan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.” (Anoraga, 2015)

I M Pandey (2015), “*Financial management is that managerial activity which is concerned with the planning and controlling of the firm’s financial resource.*”

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat diartikan bahwa manajemen keuangan mencakup bagian manajemen secara keseluruhan. Berkaitan dengan mempergunakan dana yang diperoleh tersebut secara efisien dan efektif , menggunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberi profit atau kemakmuran bagi para pemegang saham.

2.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Setiap perusahaan memiliki manajer keuangan yang memiliki tugas dan wewenang dibidang keuangan perusahaan. Manajer keuangan memiliki peranan penting dalam menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi manajemen perusahaan adalah salah satu fungsi utama sangat penting dalam perusahaan.

Fungsi manajemen keuangan menurut Jatmiko (2017) ada tiga fungsi utama dalam manajemen keuangan, yakni sebagai berikut:

1. Pengambilan Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah yang penting dari tiga keputusan utama perusahaan ketika menyangkut penciptaan “nilai perusahaan”. Hal ini dimulai dengan menentukan jumlah total aset yang harus dipegang oleh perusahaan.

2. Keputusan Pembayaran

Di sini manajer keuangan fokus dengan susunan yang ada di sisi kanan neraca. Jika perusahaan melihat campuran strategi pembiayaan perusahaan dari berbagai industri, perusahaan mungkin akan melihat perbedaan yang nyata.

3. Keputusan Manajemen Asset

Begitu aset telah dipegang dan pembiayaan yang ditetapkan. Aset ini tetap harus dikelola secara efisien. Manajer keuangan dibebani berbagai tingkat tanggungjawab untuk mengoperasikan aset yang ada. Tanggungjawab ini mengharuskan manajer keuangan untuk lebih memperhatikan pengelolaan aset yang ada saat itu ketimbang aset tetap (tidak dimaksudkan untuk dijual kembali).

Fungsi dari manajemen keuangan ini adalah salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh perusahaan, oleh karena itu diperlukan pula manajer keuangan yang handal dalam mengelola fungsi-fungsi keuangan tersebut.

Sedangkan fungsi manajemen keuangan menurut Harjito dan Martono (2014) dibagi ke dalam:

1. Keputusan investasi (investment decision)
2. Keputusan pendanaan (financing decision)
3. Keputusan pengelolaan aset (assets management decision)

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat diartikan bahwa fungsi manajemen keuangan yaitu sebagai pedoman bagi manajer dalam mengambil keputusan yang dilakukan dimana keputusan terdiri dari keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan pengelolaan aset dan keputusan dividen

2.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan (pemegang saham). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

“Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang diukur dari harga saham perusahaan. Berdasarkan tujuan manajemen keuangan di atas maka dapat disimpulkan bahwa tujuan dari manajemen keuangan untuk

memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.” (Harjito dan Martono, 2014)

Menurut David Wijaya (2017), “Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan perusahaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan go public (perusahaan terbuka) tercermin pada harga pasar perusahaan.”

Brigham and Houston (2015), “*The primary goal of financial management is to maximize shareholders’ wealth, not accounting measures such as net income or earning per share (EPS)*”.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat diartikan bahwa tujuan dari manajemen keuangan yang merencanakan untuk memperoleh dan menggunakan dana dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan memaksimumkan nilai para pemilik perusahaan atau para pemegang saham.

2.2 Pasar Modal

2.2.1. Pengertian Pasar Modal

Menurut undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 “Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Menurut Sunariyah (2006) pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana, pasar modal dapat menjadi alternatif pilihan pendanaan ekstern dengan biaya yang relatif rendah dari sistem perbankan. Pasar modal menurut Tandelilin (2001) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek.

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain adalah saham, obligasi, reksadana dan instrument derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan return dan risiko yang berbeda-beda. Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Reksadana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai instrument derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa

jenis instrument derivatif, diantaranya waran, right issue, opsi dan futures (Tandelilin, 2001).

2.2.2. Jenis-jenis Pasar Modal

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual belikan. Menurut Samsul (2006) jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu: (1) Pasar Perdana (Primary Market), (2) Pasar Sekunder (Secondary Market), (3) Pasar Ketiga (Third Market), (4) Pasar Keempat (Fourth Market):

1. Pasar Perdana (Primary Market)

Pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa. Harga saham dipasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dana perusahaan yang akan go public (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal (Sunariyah, 2006).

2. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual. Besarnya permintaan dan penawaran ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu; (a) faktor internal perusahaan yang berhubungan dengan kebijakan internal pada suatu perusahaan beserta kinerja yang telah dicapai. Hal ini berkaitan dengan hal-hal yang seharusnya dapat dikendalikan oleh manajemen. (b) faktor eksternal perusahaan, yaitu hal-hal diluar kemampuan perusahaan atau diluar kemampuan manajemen untuk mengendalikan. Perdagangan pasar sekunder, bila dibandingkan dengan perdagangan pasar perdana mempunyai volume perdagangan yang jauh lebih besar. Jadi dapat disimpulkan, bahwa pasar sekunder merupakan pasar yang memperdagangkan saham sesudah melewati pasar perdana. Sehingga hasil penjualan saham disini tidak lagi masuk modal perusahaan, melainkan masuk ke dalam kas para pemegang saham yang bersangkutan (Sunariyah, 2006).

3. Pasar Ketiga (Third Market)

Pasar ketiga adalah sarana transaksi jual-beli efek antara market maker serta investor dan harga dibentuk oleh market maker. Investor dapat memilih market maker yang memberi harga terbaik. Market maker adalah anggota bursa. Para market maker ini akan bersaing dalam menentukan harga saham karena

satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu market maker. Misalnya, jenis saham “ABC” dipasarkan oleh 50 market maker, sedangkan jenis “RST” dipasarkan oleh 30 market maker. Setiap market maker dapat memasarkan lebih dari satu jenis saham. Investor dapat melihat harga yang ditawarkan oleh market maker pada computer informasi yang ada di perusahaan efek. Sampai saat ini, Indonesia belum memiliki pasar ketiga. Pasar ketiga ini sudah sangat maju di Amerika Serikat (Samsul, 2006).

4. Pasar Keempat (Fourth Market)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Mekanisme ini pernah terjadi pada awal-awal perdagangan efek di abad ke-17. Dengan kemajuan teknologi, mekanisme ini dapat terjadi melalui electronic communication network (ECN) asalkan pelaku memenuhi syarat, yaitu memiliki efek dan dana di central custodian dan central clearing house. Pelaku di pasar keempat akan menjadi anggota dari ECN, central custodian, dan central clearing. Pasar keempat ini hanya dilaksanakan oleh para investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada dilakukan di pasar sekunder (Samsul, 2006).

2.2.3. Variabel Makro Ekonomi

Menurut Tandelilin (2011) terdapat dua (2) hal yang dapat dijadikan dasar peramalan perubahan pasar modal adalah penggunaan data perubahan siklus ekonomi dan penggunaan data pada perubahan variabel ekonomi makro. Perubahan siklus ekonomi dilakukan dengan mengamati kondisi ekonomi secara keseluruhan. Jika kondisi ekonomi suatu negara menurun, maka harga saham dipasar modal akan ikut menurun. Jika kondisi ekonomi variabel negara sedang membaik maka harga saham pun akan meningkat. Kemungkinan yang akan terjadi adalah jika kondisi ekonomi terus membaik hingga mencapai titik puncak, harga saham berada pada keadaan yang stabil dan sulit untuk mendapatkan *return* yang lebih besar atau abnormal. Sedangkan, hal lain yang digunakan untuk melakukan analisis faktor makro ekonomi adalah dengan mengamati perubahan variabel makro ekonomi.

Menurut Samsul (2015 : 210) faktor makro merupakan faktor yang berada diluar perusahaan tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan walaupun tidak seketika, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh seketika perlahan oleh perubahan faktor makro ekonomi karena investor lebih cepat bereaksi.

According to Brigham and Houston (2006) A wide range of macroeconomic indicators ; namely inflation, interest rate, money supply, industrial production index, gross domestic product, crude oil price, gold price, silver price, exchange

rate, foreign investment (FII), budget deficit, employment rate, foreign trade, international stock markets, small saving, RBI open market operations, and so on which can affect stock price.

Pernyataan di atas, diperkuat oleh Tandelilin (2011) bahwa “pengamatan terhadap beberapa variabel atau indikator ekonomi makro seperti PDB, inflasi, suku bunga ataupun nilai tukar mata uang, dipercaya dapat membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal”.

Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa variabel makro ekonomi memiliki dampak terhadap pasar modal. Dan investor lebih reaktif terhadap perubahan kondisi makro dibandingkan kondisi perusahaan itu sendiri.

2.2.4. Return Harga Saham Saham

2.2.4.1 Definisi Return dan Harga Saham Saham

Menurut Mulyono (2015) Setiap investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui keputusan investasi yang diambil, secara umum motif investasi adalah memperoleh keuntungan atau return (Usman, et. al. 1994). Sharpe et. al. (1997) mengemukakan return merupakan persentase perubahan kekayaan investor dari awal tahun sampai akhir, jumlah ini dihitung dengan rumus:

$$Return = \frac{\text{Kekayaan diakhir periode} - \text{Kekayaan diawal periode}}{\text{Kekayaan diawal periode}}$$

According to Brigham and Houtson (2010) “return is rate of return is the difference between the amount received and the amount invested, divided by the amount invested”.

Menurut Irham Fahmi (2016) *return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seseorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan . pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan. Menurut Jogiyanti (2013 : 235) *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi mendatang. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2011)

Adapun pengertian *return* saham dari Brigham dan Houston (2010 : 2015) adalah selisih jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasi. *Return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang (Pit) lebih tinggi dari harga investasi pada periode lalu (Pit-1) berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan jika sebaliknya, maka terjadi kerugian modal (*capital loss*). *Return* total sering disebut dengan *return*.

Menurut Jogiyanto (2013 : 235) *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Return Realisasi (realized return)*, merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis; dan
- 2) *Return Ekspektasi (expected return)* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang terhadap sejumlah dana yang telah ditematkannya.

Menurut Tandelilin (2011), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu sebagai berikut:

- 1) *Capital Gain (loss)*, yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor, dan
- 2) *Yield*, merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

Menurut Jogiyanto (2013 : 235), $Return = capital\ gain\ (loss) + yield$. *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periodik tertentu.

Menurut Mulyono (2015) juga penghitungan Harga Saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index*. Formula dasar penghitungan Harga Saham adalah: (Bursa Efek Indonesia, 2010).

$$\text{Harga Saham} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Pasar merupakan kumulatif jumlah saham tercatat (yang digunakan untuk perhitungan Harga Saham) dikali dengan harga pasar. Nilai Dasar merupakan kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar. Nilai Pasar biasa disebut juga Kapitalisasi Pasar. Formula untuk menghitung Nilai Pasar adalah:

$$\text{Nilai Pasar} = p_1q_1 + p_2q_2 + \dots + p_iq_i + p_nq_n$$

Keterangan :

- P : *Closing price* (harga yang terjadi) untuk emiten ke i
q : Jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan Harga Saham (jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke –i
n : Jumlah emiten yang tercatat di BEI (jumlah emiten yang digunakan untuk perhitungan Harga Saham)

Bobot (*weighted*) yang digunakan dalam penghitungan Harga Saham adalah jumlah saham tercatat atau biasa disebut sebagai jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan Harga Saham. Untuk mengeliminasi pengaruh faktor-faktor yang bukan perubahan harga saham, maka penyesuaian Nilai Dasar selalu ada (*adjustment*) jika terjadi *corporate action* seperti *stocksplit*, pembagian

dividen atau saham bonus, penawaran terbatas dan lain-lain. Sehingga Harga Saham hanya akan mencerminkan pergerakan harga saham saja.

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan deviden kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, dan sebagai konsep tingkat pengembalian (*return*) Harga Saham saham yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*). Secara sistematis formulasi *return* realisasi dapat dihitung sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(it-1)}}{P_{(it-1)}}$$

Dimana :

R_{it} = *Return* Harga Saham saham i pada periode ke t

$P_{(it)}$ = Harga Harga Saham saham i pada periode ke t

$P_{(it-1)}$ = Harga Harga Saham saham i pada period eke t-1

Menurut Samsul (2015 : 200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

- a) Faktor makro, yaitu faktor yan berada pada luar perusahaan, yaitu:
 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional , dan
 2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b) Faktor mikro, adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu :
 1. Laba bersih per saham;
 2. Nilai buku per saham;
 3. Rasio hutang terhadap ekuitas; dan
 4. Rasio keuangan lainnya.

Sehingga dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasiljual beli saham.

2.2.4.2 Teori *Return Arbitrage Pricing Theory* (APT)

Berbagai pendekatan yang dapat dlakukan agar risiko yang bersedia investor ambil dapat menghasilkan imbal hasil yang maksimal yaitu dengan menggunakan model APT. APT dikembangkan oleh Ross yng berlandaskan hukum satu harga (*The Law of One Price*) yang menyatakan bahwa aktiva yang sejenis atau tidak terpenuhi, berkarakteristik sama mempunyai harga yang sama. Segera menjual atau *short* aktiva yang sama di pasar lainnya. Kondisi arbitrase menimbulkan *zero investment portofolio*, dimana investor seolah-olah tidak menggunakan dananya untuk menjajikan laba yang pasti tanpa risiko dari selisih

harga aktiva. Sehingga mode APT dapat diformulasikan sebagai berikut : (Ross et al, 2002)

$$R_i = E(R_i) + \beta_1 F_1 + \beta_2 F_2 + \dots + \beta_k F_k$$

Menurut Sjahrial Dermawan (2012) APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah dapat dijual dengan harga yang berbeda. Konsep yang dipergunakan adalah hukum satu harga (*the law of one price*). Apabila aktiva yang berkarakteristik sama tersebut terjual dengan harga yang berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan *arbitrage* dengan membeli aktiva yang berharga murah pada saat yang sama menjualnya dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko.

Menurut Tandelilin (2011) konsep APT memberi penafsiran yang mendalam bahwa setiap sekuritas memiliki potensi pergerakan spekulatif. Dalam konteks ini, investor berusaha memahami setiap perbedaan risiko bahwa “masing-masing investor mempunyai perilaku terhadap risiko yang berbeda, sehingga investor dapat membentuk portofolio tergantung dari preferensinya terhadap risiko, pada masing-masing faktor risiko”. Dan selanjutnya Eduardus Tandelilin menambahkan bahwa “dengan mengetahui harga pasar dari faktor-faktor risiko yang dianggap relevan, dan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan pada faktor tersebut, maka kita dapat menentukan estimasi *return* yang diharapkan untuk berbagai sekuritas”.

Menurut Fahmi (2016) APT mengansumsikan bahwa tingkat keuntungan dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor (atau faktor-faktor) yang sama.

Adapun pengertian dari APT adalah :

1. APT adalah teori yang dikembangkan oleh Stephen A. Ross (1976), dimana Ross menyatakan bahwa harga suatu aktiva dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dimana pada CAPM harga hanya dipengaruhi oleh satu faktor yaitu portofolio pasar (R_m).
2. APT sebagai model alternatif untuk menjawab permasalahan suatu hubungan antara pendapatan dengan risiko saham (β).
3. APT dipakai sebagai model untuk memprediksi tingkat pendapatan suatu saham.
4. *A theory of risk return relationship derived from no arbitrage in large capital markets.*
5. APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah dapat dijual dengan harga berbeda.

Maka secara keseluruhan dapat dipahami bahwa *arbitrage* itu sendiri dimana arbitrase (*arbitrage*) adalah proses memperoleh laba tanpa risiko dengan memanfaatkan peluang perbedaan harga aset atau sekuritas fisik yang sama. Dengan kata lain, investasi pada konsep *arbitrage* adalah membeli suatu sekuritas atau surat berharga (*commercial paper*) pada harga rendah dan menjual kembali ketika harga telah mengalami kenaikan.

Adapun rumus yang dipakai dalam teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) ini adalah sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \beta_2 F_i + e_i$$

Keterangan :

- R_i = Return saham i
- α_i = Alfa saham i
- β_i = Beta saham i
- R_m = Return pasar
- e_i = Random error

Ada tiga (3) asumsi yang mendasari model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah :

1. Pasar modal dalam kondisi pasar persaingan sempurna
2. Para investor selalu menyukai kekayaan yang lebih dari pada kurang dengan kepastian
3. Hasil dari proses *stochastic* artinya bahwa pendapatan aset dianggap sebagai K model faktor.

Menurut Zaenal Arifin (2005) untuk memberi pemahaman lebih dalam tentang asumsi APT, dapat dilihat pada pemahaman bahwa APT disusun berdasarkan lima asumsi dasar. Pertama, pasar modal diasumsikan pada kondisi pasar persaingan sempurna. Kedua, investor memiliki ekspektasi yang sama (homogen) terhadap *return* pada tiap-tiap saham. Ketiga, ekspektasi *return* ini berasal dari sejumlah (k) faktor yang berpengaruh secara linear seperti nampak pada model :

$$R_i = E(R) + b_{ij}\delta_j + \dots + b_{in}\delta_n + \epsilon_i$$

$$i = 1, \dots, n$$

Keterangan :

- R_i = *return* i yang bersifat *random*
- $E(R)$ = ekspektasi *return* dari aset i
- δ_j = faktor umum ke-j yang mempengaruhi *return* aset i
- b_{ij} = ukuran sensitifitas *return* aset i terhadap perubahan faktor ke-j

Selanjutnya “asumsi ke empat, faktor umum (*common factors* atau *factors loading*) menampung seluruh risiko sistematis dari aset yang dianalisis (*asset financial*) sehingga *error term* (ϵ_i) tidak saling berkorelasi secara *cross sectional* maupun antar waktu. Ini berarti *error term* akan semakin kecil ketika jumlah aset

yang dianalisis semakin banyak. Asumsi kelima, jumlah faktor umum (sistematis) jumlahnya jauh lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah aset yang dianalisis”.

Adapun pengertian *cross sectional* atau yang biasa disebut dengan analisis *cross sectional* adalah melakukan suatu teknik analisis dengan melakukan perbandingan terhadap suatu hasil hitungan, terutama hitungan dalam bentuk rasio antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup sejenis.

Menurut Suad Husnan (2005) APT akan bermanfaat jika :

1. Mengidentifikasi tidak terlalu banyak faktor-faktor makro ekonomi,
2. Mengukur *expected return* dari masing-masing saham terhadap faktor tersebut,
3. Mengukur kepekaan masing-masing saham terhadap faktor tersebut.

Menurut Fahmi (2016) keunggulan APT yaitu :

1. APT tidak memerlukan asumsi tentang kenormalan distribusi *return* dan sekuritas yang dianalisis, selain *nonsatiation* (semakin banyak semakin tinggi utilitasnya) tidak ada asumsi lain berkaitan dengan fungsi utilitas investor, termaksud tidak perlu asumsi investor *risk averse* untuk menyusun APT, APT tidak memerlukan mencari “true” market portofolio bahkan APT dapat diestimasi dari aset berisiko, dan APT dapat dinyatakan model *multi-period*.
2. APT mendapatkan kajian yang komprehensif bahwa adanya hubungan yang linear antara *expected return* (keuntungan yang diharapkan) dengan risiko. Dimana kedua bidang ini adalah menjadi bidang yang sangat serius dipelajari oleh investor, sehingga para investor APT memiliki nilai representative tinggi untuk dikaji.

Menurut Chen, Roll dan Ross (1986) kelemahan APT adalah : yang belum terjawab oleh APT jumlah indentitas faktor-faktor yang memiliki nilai lamda (λ) yang cukup besar baik positif atau negatif sehingga faktor-faktor tersebut perlu diperhitungkan saat mengestimasi *return* yang diharapkan. Faktor-faktor yang diidentifikasi antara lain :

1. Tingkat pertumbuhan produksi dunia industri,
2. Tingkat inflasi (baik yang diharapkan atau tidak),
3. Selisih antara tingkat bunga jangka panjang dan jangka pendek,
4. Selisih tingkat bunga (*spread*) antara obligasi berperingkat tinggi dan rendah.

APT dalam model aslinya hanya berlaku sebagai aproksimasi dan tidak ada jaminan dapat digunakan dengan akurat untuk menilai harga sekuritas individual. APT berasumsi bahwa faktor-faktor yang mempegaruhi *return* dapat diketahui dengan pasti, dan APT tidak memberikan spesifikasi tentang faktor sistematis saja yang ,mempengaruhi *return* sehingga operasionalisasi APT menjadi sulit.

2.2.4.3 Teori Hipotesis Efisiensi Pasar (*Efisiensi Market Hipotesis*)

Teori efisiensi pasar pertama kali ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bachelier pada tahun 1900 yang ingin mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Pada tahun 1905 Pearson memperkenalkan pola random-walk, namun pada saat itu dikenal sebagai konsep drunkardwalk. Sayangnya, penelitian Bachelier dan konsep drunkardwalk milik Pearson diabaikan dan tidak ada studi lebih lanjut sampai tahun 1930-an pada tahun 1953, kendali pertama kalinya menggunakan dan memperkenalkan istilah random-walk dalam literatur keuangan (Yalcin, 2010). Fama kemudian membahas beberapa bukti empiris yang mendukung teori random-walk disertai doktrinya yangt memelopori munculnya teori EMH (*Efisiensi Market Hipotesis*) pada tahun 1970. Teori EMH yang diperkenalkan Fama menjadi teori yang cukup populer dan banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar belakangan ini.

Menurut Tandelilin (2011) mendefinisikan konsep pasar efisien yaitu sebagai konsep pasar yang lebih ditekankan pada aspek informasi, artinya pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Menurut Hartono (2013 : 569) ciri-ciri dari pasar efisien adalah sebagai berikut :

1. Investor adalah penerima harga (*price takers*) yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas.
2. Informasi tersedia luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
3. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dari tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya *random* satu dengan yang lainnya sehingga investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi yang baru.

Hartono (2013: 571-548) juga memberikan beberapa ciri-ciri dari pasar yang tidak efisien yaitu jika kondisi-kondisi berikut terjadi :

1. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas
2. Harga dari informasi adalah mahal dan terdapat akses yang tidak seragam antara pelaku pasar yang satu dengan yang lainnya terhadap suatu informasi.
3. Informasi yang disebarkan dapat diprediksi dengan baik oleh sebagian dari pelaku-pelaku.
4. Investor adalah individual-individual yang lugas (*naive investor*) dan tidak cangih.

Efisiensi pasar dibagi kedalam tiga bentuk utama yaitu :

1. Efisiensi bentuk lemah (*weak form*).

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk yang lemah adalah apabila harga-harga dari saham atau sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi dikatakan masa lalu jika informasi tersebut sudah terjadi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar dapat dikatakan efisien dalam bentuk yang kuat apabila harga-harga sekuritas saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang sangat rahasia sekalipun. Jika pasar efisien dalam bentuk ini memang ada, maka individual investor atau grup dari investor yang mendapatkan keuntungan yang tidak normal (*abnormal return*).

Ketiga bentuk pasar efisien tersebut memiliki keterkaitan satu sama lain berupa tingkat kumulatif. Hubungannya yaitu bahwa pasar efisien bentuk kuat berarti mencakup juga pasar efisien bentuk semi kuat, dan pasar efisien bentuk semi kuat mencakup juga pasar efisien bentuk lemah. Namun tidak sebaliknya, pasar efisien bentuk lemah tidak harus berarti pasar efisien bentuk semi kuat.

Menurut Tandelilin (2011) tujuan dari mengklasifikasikan pasar efisien menjadi tiga bentuk ini bertujuan untuk mempermudah penelitian-penelitian yang dilakukan terhadap efisien pasar. Pada tahun 1991, Fama melakukan penyempurnaan atas klasifikasi efisiensi pasar tersebut. Efisiensi pasar bentuk lemah bentuk lemah disempurnakan menjadi suatu klasifikasi yang bersifat umum untuk menguji *return* prediktabilitas (*return predictability*). Pada klasifikasi ini informasi mengenai pola *return* sekuritas, seperti pola *return* lebih tinggi di bulan Januari dan hari Jum'at yang dimanfaatkan oleh investor untuk memperoleh keuntungan yang abnormal. Sedangkan efisiensi bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event studies*), dan pengujian efisiensi pasar dalam bentuk kuat disebut sebagai pengujian informasi rahasia (*private information*).

Dari berbagai definisi yang ada, konsep pasar efisien sangat berhubungan dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangan. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang abnormal dari selisih harga sekuritas saham.

2.2.5. Harga Saham Harga Saham Gabungan (IHSG).

Salah satu indikator pergerakan harga saham adalah index harga saham saat ini, BEI mempunyai beberapa macam index saham (www.idx.co.id) yaitu :

1. Harga Saham Sektoral

Menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang Harga Saham Harga Saham Gabungan terdiri dari sembilan Harga Saham sektoral, yaitu: (1) pertanian, (2) pertambangan, (3) industri dasar dan kimia, (4) aneka industri, (5) industri barang konsumsi, (6) properti dan real estate, (7) transportasi dan infrastruktur, (8) keuangan, dan (9) perdagangan, jasa dan investasi (Sumber : Bursa Efek Indonesia).

2. Harga Saham LQ45

Harga Saham yang terdiri dari 45 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dari kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian saham dilakukan setiap 6 bulan.

3. Jakarta Islamic Harga Saham (JII)

Harga Saham yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam kriteria syariah (daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapasitas pasar dan likuiditas.

4. Harga Saham Kompas100

Harga Saham yang terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteriayang sudah ditentukan. *Review* dan penggantian dilakukan setiap 6 bulan.

5. Harga Saham BISNIS-27

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan Harga Saham harga saham yang diberi nama Harga Saham BISNIS-27. Harga Saham yang terdiri dari 27 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi, akuntabilitas dan tata kelola perusahaan.

6. Harga Saham PEFINDO25

Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan Harga Saham harga saham yang diberi nama Harga Saham PEFINDO25. Harga Saham ini dimaksudkan untuk memberikan

tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (Small Medium Enterprises / SME). Harga Saham ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti : total aset, tingkat pengembalian modal (Return On Equity / ROE) dan opini akuntan publik. Selain kriteria tersebut di atas, diperhatikan juga faktor likuiditas dan jumlah saham yang dimiliki public.

7. Harga Saham SRI-KEHATI

Harga Saham ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari *Sustainable Responsible Investment*. Harga Saham ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Harga Saham ini terdiri dari 25 saham perusahaan tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti : total aset, *Price Earning Ratio* (PER) dan *Free Float*.

8. Harga Saham Papan Utama

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan utama.

9. Harga Saham Papan Pengembangan

Menggunakan saham-saham perusahaan tercatat yang masuk dalam papan pengembangan.

10. Harga Saham Individual

Harga Saham harga saham masing-masing perusahaan tercatat.

IHSG mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Maksud dari gabungan itu sendiri adalah kinerja saham yang dimasukkandalan perhitungan lebih dari satu, bahkan seluruh saham yang tercatat di bursa efek tersebut (Sunariyah , 2004 : 142).

Sektor pertambangan di Indonesia merupakan salah satu sektor yang berpengaruh bagi pembangunan ekonomi suatu negara, karena perannya sebagai penyedia sumber daya energi seperti batubara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral, dan batu-batuan yang sangat diperlukan bagi masyarakat luas dan bagi pertumbuhan ekonomi yang meningkat dan berkelanjutan. Dari masa ke masa perusahaan pertambangan semakin bertambah karena perusahaan tambang memiliki potensi yang kaya dan perusahaan semakin terbuka untuk melakukan

eksplorasi sumber daya tambang tersebut (Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2020).

Perusahaan pertambangan memiliki kegiatan usaha seperti eksplorasi sumber daya, produksi, dan pengolahan sebagai kesatuan usaha atau bentuk usaha terpisah. Menurut Herliansyah (2012), sifat dan karakteristik industri pertambangan memiliki perbedaan dengan industri lainnya. Salah satunya industri pertambangan memerlukan biaya investasi yang sangat besar, berjangka panjang, sarat risiko, dan adanya ketidakpastian yang tinggi.

2.2.6. Inflasi

Inflasi adalah sebagai salah satu indikator untuk melihat stabilitas ekonomi suatu wilayah atau daerah yang menunjukkan perkembangan harga barang dan jasa secara umum yang dihitung dari Harga Saham harga konsumen (www.bps.go.id). Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Faktor-faktor penyebab Inflasi menurut Sukirno (2010) adalah:

- 1 Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi. Sebaliknya, para pengusaha akan mencoba menahan barangnya dan hanya menjual kepada pembelipembeli yang bersedia membayar pada harga yang lebih tinggi.
- 2 Pekerja-pekerja diberbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesulitan dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya, pekerjapekerja yang akan terdorong untuk menuntut kenaikan upah.

Menurut Nopirin (2000), inflasi dapat digolongkan menjadi dua, yaitu menurut sifatnya dan menurut sebabnya:

1. Jenis inflasi menurut sifatnya.

Laju inflasi dapat berbeda antara satu negara dengan negara lain atau dalam satu negara untuk waktu yang berbeda. Atas dasar besarnya laju inflasi, maka inflasi dapat dibagikan ke dalam tiga kategori yaitu:

- a. Inflasi Merayap (Creeping Inflation)

Biasanya Creeping Inflation ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% pertahun). Kenaikan harga berjalan secara lambat dengan prosentase yang kecil serta dalam jangka yang lama.

- b. Inflasi Menengah (Gallopning Inflation)

Gallopning Inflation ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar (biasanya double digit atau bahkan tripel digit), dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat

akselerasi. Artinya, harga-harga minggu atau bulan ini lebih tinggi dari minggu atau bulan lalu.

c. Inflasi Tinggi (Hyper Inflation)

Hyper Inflation merupakan inflasi yang paling parah akibatnya harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan menyimpan uang, karena uang menurun dengan tajam.

2. Jenis Inflasi Menurut Sebabnya

Menurut teori kuantitas sebab utama timbulnya inflasi adalah kelebihan permintaan yang disebabkan karena penambahan jumlah uang yang beredar. Inflasi ini dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

a. Demand Pull Inflation

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (Aggregate Demand), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh.

b. Cost Push Inflation

Berbeda dengan demand pull inflation, cost push inflation biasanya ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*Overheated*). Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*Purchasing Power Of Money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika suatu inflasi di suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor, seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil.

2.2.7. Tingkat Suku Bunga (BI Rate)

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan (Departemen Statistik (DSta) Bank Indonesia, www.bi.go.id). Contoh, *BI rate* itu adalah biangnya suku bunga. Semua suku bunga yang ada, dari deposito, sampai yield obligasi, akan mengacu kepada *BI rate* dengan penyesuaian terhadap jangka waktunya. Jadi, *BI rate* adalah indikator keseimbangan. Mirip keseimbangan yang mengatur gigi persneling mobil dalam berbagai kondisi jalan. Karena itu, *BI rate* hanya berubah kalau keseimbangan itu terganggu secara fundamental dan dampaknya jangka panjang. *BI rate* bukan untuk perubahan jangka pendek agar ekonomi tidak seperti rollercoaster yang naik turunnya tiba-tiba. Selain penjaga keseimbangan, *BI rate* juga pemberi kepastian kepada pelaku usaha akan medan ekonomi ke depan. Karena sebagai nahkoda

moneter, Bank Indonesia harus memberikan kepastian kepada penumpang akan kepastian jalan yang ditempuh ke depan (*Newsletter* Bank Indonesia 2013: 02).

Menurut Peraturan Bank Indonesia nomor 7/2/PBI/2005, sertifikat Bank Indonesia yang untuk selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Bunga merupakan hal penting bagi suatu bank dalam melakukan penarikan tabungan dan penyaluran kreditnya. Bunga bagi bank bisa menjadi biaya (*cost of fund*) yang harus dibayarkan kepada penabung. Tetapi dilain pihak, bunga juga dapat merupakan pendapatan bank yang diterima dari debitur karena kredit yang diberikannya (Hasibuan, 2007). Rahardjo (2009) menjelaskan bahwa kebijakan tingkat suku bunga merupakan kebijakan moneter yang diputuskan oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi perbankan. Di Indonesia, informasi mengenai kebijakan moneter dapat dipantau melalui Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Hal tersebut disebabkan karena tingkat suku bunga SBI dapat dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia.

Menurut Maryanne (2009) tingkat suku bunga SBI menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam presentase yang ditetapkan Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia. Hasil lelang SBI merupakan hasil operasi moneter BI yang merupakan kegiatan pengelolaan likuiditas pasar biasa, business as usual. Perubahan hasil lelang SBI dari waktu ke waktu sama sekali bukan merupakan sinyal kebijakan BI. Apabila lelang berikutnya menghasilkan angka yang meningkat atau menurun, sama sekali tidak berarti BI merubah arah kebijakan moneternya menjadi mengetat atau melonggar. Sinyal kebijakan moneter BI hanya datang dari pengumuman BI *Rate* setiap bulannya, melalui Rapat Dewan Gubernur setiap awal bulan. BI *Rate* telah melalui hasil asesmen yang mempertimbangkan seluruh besaran makroekonomi utamanya pengaruh terhadap sektor riil, indikator perbankan serta pasar keuangan lainnya (Triswati 2011).

2.2.8. Nilai Tukar Rupiah

Kurs atau nilai tukar adalah nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sukirno, 2002). Menurut Lipsey dan Harbury (1992) nilai tukar berarti nilai pada tingkat di mana dua mata uang yang berdeda diperdagangkan satu sama lain. sedangkan menurut Salvatore (1996) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri.

Kurs rupiah adalah nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ (Kuncoro, 1996). Muharam dan nurafni (2008) menjelaskan jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ menguat, ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ rendah maka harga saham semakin

tinggi. Sebaliknya jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ melemah, ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu US\$ tinggi maka harga saham semakin rendah. Turunnya nilai rupiah terhadap US\$ membuat investor pesimis akan kinerja para emiten bisa tumbuh dengan baik. Selain itu sulitnya mengantisipasi gerak fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang. Menurut Mankiw (2006) kurs dibedakan menjadi dua: (1) kurs nominal dan (2) kurs riil.

1. Kurs nominal (nominal exchange rate) adalah harga relatif dari mata uang dan negara. Sebagai contoh, jika kurs antara dolar AS dan yen jepang adalah 120 yen per dolar. Maka anda bisa menukar 1 dolar untuk 120 yen di pasar uang. Orang jepang yang ingin memiliki dolar akan membayar 120 yen untuk setiap dolar yang dibelinya. Orang amerika yang ingin memiliki yen akan mendapatkan 120 yen untuk setiap dolar yang ia bayar. Ketika orang-orang mengacu pada “kurs” di antara kedua negara, mereka biasanya mengartikan sebagai kurs nominal.
2. Kurs Riil (real exchange rate) adalah harga relative dari barang-barang di antara dua negara. Kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs riil sering disebut term of trade.

Nilai tukar atau lazim juga disebut kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing, dikenal ada empat jenis yaitu (Dornbusch dan Fischer, 1997):

1. Kurs jual (selling rate), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu
2. Kurs tengah (middle rate), yaitu kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang internasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.
3. Kurs beli (buying rate), yaitu kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.
4. Kurs flat (flat rate), yaitu kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank notes dan traveller cheque, dimana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya-biaya lainnya.

Naik turunnya nilai tukar mata uang atau kurs valuta asing bisa terjadi dengan berbagai cara, yakni bisa dengan cara dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara yang menganut sistem managed floating exchange rate atau bisa juga karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan permintaan dan penawaran di dalam pasar (*market mechanism*) dan lazimnya perubahan nilai tukar mata uang tersebut bisa terjadi karena empat hal, yaitu:

1. Depresiasi (*depreciation*), yaitu penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan supply dan demand di dalam pasar (*market mechanism*).
2. Apresiasi (*appreciation*), yaitu peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya, yang terjadi karena tarik menariknya kekuatan-kekuatan supply dan demand di dalam pasar (*market mechanism*).
3. Devaluasi (*devaluation*), yaitu penurunan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara
4. Revaluasi (*revaluation*), yaitu peningkatan harga mata uang nasional terhadap berbagai mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

Metode penghitungan kurs tengah yang umum dipakai Bank Indonesia adalah dengan menjumlahkan kurs jual dan kurs beli yang kemudian dibagi dengan dua. Sehingga nampak rumus kurs tengah sebagai berikut (www.bi.go.id):

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

2.2.9. Penelitian Terdahulu dan Kerangka Pemikiran

2.2.9.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah/kurs terhadap *return* saham. Hasil penelitian sebelumnya yang relevan dari beberapa peneliti sebelumnya digunakan untuk membantu mendapatkan gambaran dalam menyusun kerangka berpikir mengenai penelitian ini. Selain itu, juga untuk mengetahui persamaan dan perbedaan dari beberapa penelitian dan faktor-faktor penting lainnya sekaligus sebagai kajian yang dapat mengembangkan wawasan berpikir peneliti dan sebagai bahan referensi serta pembandingan dalam penelitian ini. Beberapa penelitian yang dikaji antara lain sebagai berikut :

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Nama Penulis	Judul	Variabel	Indikator	Hasil Penelitian
1.	Edwin Elton, Martin Gruber dan Joel Rentzler (2016)	<i>The Arbitrage Pricing Model and Returns on Assets Under Uncertain Inflation</i>	Variabel Dependen : Inflasi Variabel Independen : <i>Return</i>	1. Inflasi 2. <i>Return</i> Rill Sekuritas	Kenaikan inflasi akan menyebabkan <i>return</i> riil dari suatu aset menurun. Jadi secara teoritis, <i>return</i> memiliki hubungan negatif dengan inflasi

			Sekuritas		
2.	Pablo Moya-Martínez, Roman Ferrer-Lapena, Francisco Escribano-Sotos (2014)	<i>Interest rate changes and stock returns in Spain: A wavelet analysis</i>	Variabel Dependen : Suku Bunga Variabel Independen : <i>Return</i> saham	1. Yield obligasi pemerintah 2. <i>Return</i> saham	Menunjukkan hubungan terbalik antara fluktuasi suku bunga dan return saham
3.	Gusni dan Suskim Rianti (2017)	Penggunaan <i>Arbitrage Pricing Theory</i> untuk menganalisis <i>Return Saham Syariah</i>	Variabel Dependen : <i>Return</i> saham Variabel Independen : Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar US\$	1. Inflasi 2. Suku Bunga 3. Nilai Tukar US\$	- <i>Macro variable Model</i> (MVM) - Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
4.	Sri Suyati (2015)	Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/USD Dollar terhadap <i>Return Saham</i> Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : <i>Return</i> saham Variabel Independen : Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah/USD Dollar	1. Inflasi 2. Tingkat Suku Bunga 3. Nilai Tukar Rupiah/USD Dollar	- Analisis Regresi Linear Berganda - Inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah/USD Dollar berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
5.	I Gede Widya Ananta Yogya, Noer Azam Achsani dan Tubagus Nur Ahmad Maulana (2014)	Penggunaan <i>Arbitrase Pricing Theory</i> dalam mengukur <i>Return</i> kelompok saham sektoral	Variabel Dependen : <i>Return</i> saham Variabel Independen : Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar US Dollar dan Harga Minyak	1. Tingkat Suku Bunga 2. Nilai Tukar US Dollar 3. Harga Minyak Dunia	- Analisis Regresi Linear Berganda - Tingkat suku bunga dan nilai tukar US dollar, dan minyak berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
6.	Sabilla	Analisis	Variabel	1. Harga	- Metode

	Amanu Jatiroso (2014)	Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/USD\$ terhadap <i>Return</i> Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2003- 2013	Dependen : <i>Return</i> saham Variabel Independen : Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$	Minyak Dunia 2. Inflasi 3. Tingkat Suku Bunga SBI 4. Kurs Rupiah/US\$	<i>Generalized Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity in Mean</i> (GARCH- M) - Inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs rupiah/US\$ berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham - Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham
7.	Bintang Surya Pamungkas PAP, Prasetyono (2018)	Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$, Dan <i>Fed Rate</i> Terhadap Harga Saham Sektoral Pasar Saham Di Indonesia (Periode Januari 2006 – Desember 2016)	Variabel Dependen : Harga Saham Sektoral Variabel Independen : Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$ dan <i>Fed Rate</i>	1. Harga Minyak Dunia 2. Kurs Rupiah/US\$ 3. <i>Fed Rate</i>	- Metode <i>Generalized Auto Regressive Conditional Heteroskedasticity in Mean</i> (GARCH- M) - Harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham sektor pertanian dan pertambanga - kurs Rupiah berpengaruh negatif pada semua Harga Saham sektor - <i>Fed Rate</i> mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Harga Saham sektor infrastruktur dan perdagangan

2.2.9.2 Relevansi Penelitian

1. Penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini adalah penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/USD\$ terhadap *Return* Saham Sektor

Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2013” oleh Sabilla Amanu Jatiroso, mahasiswa Universitas Diponegoro pada tahun 2014. Persamaan penelitian di atas dengan penelitian ini adalah 3 variabel penelitian yang digunakan yaitu, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah, sehingga hasil penelitian di atas mampu memberikan sumbangsih ide bagi peneliti dalam menggali data terhadap informan. Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada variabel yang diteliti yaitu Harga Minyak Dunia sedangkan unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel tersebut.

2. Penelitian yang memiliki relevansi dengan penelitian ini adalah penelitian dengan judul ” Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$, Dan *Fed Rate* Terhadap Harga Saham Sektoral Pasar Saham Di Indonesia (Periode Januari 2006 – Desember 2016)” oleh Bintang Surya Pamungkas dan Prasetiono, mahasiswa Universitas Diponegoro pada tahun 2018. Persamaan penelitian di atas dengan penelitian ini adalah 1 variabel penelitian yang digunakan yaitu Kurs Rupiah/US, sehingga hasil penelitian di atas mampu memberikan sumbangsih ide bagi peneliti dalam menggali data terhadap informan. Perbedaan dengan penelitian ini terletak pada unit analisis yang diteliti yaitu Harga Saham Sektoral sedangkan unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Harga Saham Sektor Pertambangan.

2.2.10. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui fenomena harga saham pada perusahaan sektor pertambangan dalam menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Perkembangan dunia finansial saat ini di Indonesia dapat dibilang sedang dalam keadaan bertumbuh dengan baik setelah bangkitnya dari krisis global pada tahun 2008.

Setiap investasi pasti tidak terlepas dari adanya risiko, begitu pula investasi saham. Investasi saham sering disebut sebagai *high risk, high return*. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis yang cermat, teliti dan didukung dengan data-data yang akurat dalam menentukan investasi yang aman. Dalam setiap transaksi perdagangan saham, investor atau manajer investasi dihadapkan pada pilihan membeli atau menjual saham. Setiap kesalahan dalam mengambil keputusan investasi akan menimbulkan kerugian bagi investor itu sendiri, itulah penyebab pentingnya analisis yang akurat dan dapat diandalkan untuk dasar dalam mengambil keputusan investasi. Karena memang motivasi seorang investor untuk menginvestasikan dananya dalam saham adalah untuk mendapatkan *return* (keuntungan) berupa *deviden* dan *capital gain*.

Untuk itulah kerangka pemikiran ini dibuat dengan di perkuat oleh pernyataan dari Husein (2003 : 242) kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi ebagai masalah. Untuk itu, kerangka pemikiran ini, yang menjadi variabel independen adalah makro ekonomi. Makro ekonomi ini terdiri dari inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah. Variabel dependen pada penelitian ini adalah Harga Saham sektor pertambangan.

1. Pengaruh inflasi terhadap Harga Saham sektor pertambangan.

Inflasi merupakan kecendrungan meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terjadi secara terus menerus. Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Perubahan faktor ekonomi seperti inflasi akan mempengaruhi harga saham dengan seketika karena investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan mengalkulasikan dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Jika investor memutuskan untuk menjual seluruh sahamnya, akibatnya harga saham akan mengalami penurunan. Sehingga kondisi tersebut sesuai dengan teori sebelumnya dan di perkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham Harga Saham Sektor Pertambangan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan

2. Pengaruh suku bunga terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan (Departemen Statistik (DSta) Bank Indonesia, www.bi.go.id).

Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek

dengan sistem diskonto/bunga. Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2011:82) adalah harga dari pinjaman.

Perubahan dari tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan menimbulkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Menurut Martínez , Lapeña , Sotos (2014) menjelaskan tentang keterkaitan return dan suku bunga yakni :

- 1 Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal untuk perusahaan, yang berarti lebih tinggi tingkat diskonto untuk penilaian arus kas masa depan, dengan demikian mempengaruhi harga saham perusahaan secara negatif.
- 2 Kenaikan suku bunga meningkatkan beban bunga dari perusahaan yang memiliki hutang dan dapat mengurangi permintaan produk dari konsumen yang memiliki banyak hutang, yang berarti menurunkan keuntungan perusahaan dan pada gilirannya, berdampak negatif pada harga saham.
- 3 Fluktuasi suku bunga mengubah nilai pasar aset dan kewajiban keuangan yang dimiliki oleh perusahaan non-keuangan.
- 4 Pergerakan suku bunga mempengaruhi peluang biaya investasi ekuitas. Suku bunga yang lebih tinggi membuat obligasi lebih menarik sebagai alternatif untuk menahan saham, yang mengarahkan investor untuk menyeimbangkan kembali portofolionya dengan membeli obligasi dan menjual saham, sehingga menekan harga saham.

Ini menunjukkan hubungan terbalik antara fluktuasi suku bunga dan return saham. sehingga kondisi tersebut sesuai dengan teori sebelumnya dan di perkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham Harga Saham Sektor Pertambangan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Suku Bunga memiliki pengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan

3. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham.

Nilai tukar merupakan suatu perbandingan nilai mata uang negara terhadap mata uang negara lain atau tingkat harga yang disepakati penduduk negara terhadap mata uang negara lain atau tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan (Sukirno, 2015). Menurut Adeputra (2016) Nilai tukar digunakan untuk menjembatani perbedaan mata uang di masing-masing negara, sehingga perdagangan diantara dua Negara atau lebih yang memiliki mata uang yang berbeda dapat melakukan transaksi ekonomi. Apabila rupiah melemah dan Dollar menguat maka hal ini membuat investor lebih memilih untuk berinvestasi dalam bentuk dollar dibandingkan dengan berinvestasi pada surat-surat berharga, hal tersebut akan mengurangi minat investor untuk membeli saham sehingga berdampak pada *return* perusahaan, artinya secara teori nilai tukar rupiah berpengaruh negatif.

Sehingga kondisi tersebut sesuai dengan teori sebelumnya dan di perkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham Harga Saham Sektor Pertambangan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan.

4. Pengaruh *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan (t-n) Terhadap *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan

Menurut Hartono (2013 : 571-548) pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan return yang abnormal dari selisih harga sekuritas saham.

Berpengaruhnya return saham (t-n) dikarenakan pada pergerakan Harga Saham Harga Saham Gabungan yang dipublikasikan termasuk ke dalam pasar efisien bentuk lemah (weak form), dimana harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, dan terdapat pula informasi yang dipublikasikan dari historis harga saham pada periode lalu.

H₄ : Adanya pengaruh *return* Harga Saham Sektor Pertambangan (t-n) pengaruh terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan.

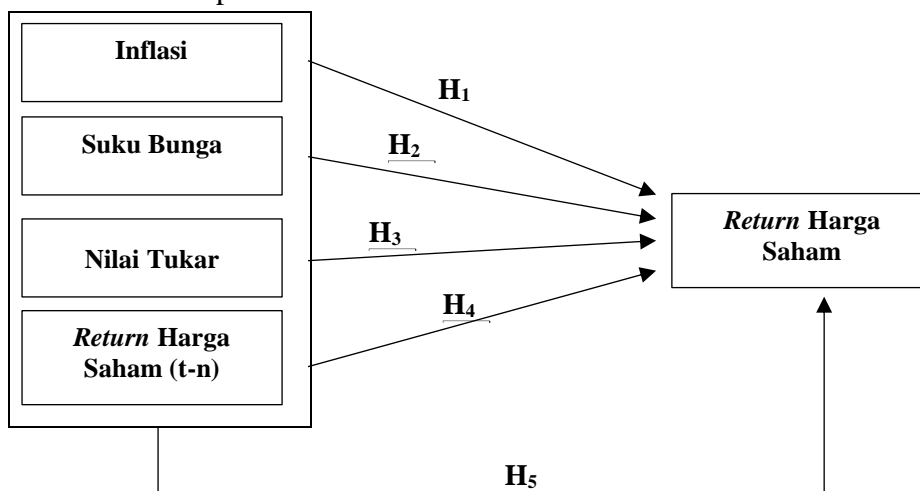
5. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, (BI Rate) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan

Menurut Mohammad Samsul (2006) terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham atau *return* saham, baik yang makro maupun mikro ekonomi. Pada variabel makro ekonomi ada yang bersifat ekonomi dan non ekonomi. Faktor ekonomi antara lain seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar (kurs), tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan minyak di pasar internasional, Harga Saham saham regional, dan lain sebagainya. Faktor non ekonomi mencakup peristiwa politik, peristiwa social, peristiwa hukum dan peristiwa internasional.

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Adanya pengaruh secara simultan antara Inflasi, Suku Bunga (BI Rate) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas yang telah dijelaskan, berikut ini merupakan gambar konstelasi penelitian yang menunjukkan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.



Gambar 2.1 Konstelasi Penelitian

2.2.11. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian dugaan sementara dari peneliti yang harus diuji kebenarannya. Berdasarkan kerangka pemikiran, penulis membuat hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020.
- H₂ : Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020.
- H₃ : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020.
- H₄ : Terdapat pengaruh *return* Harga Saham Sektor Pertambangan (t-n) terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020
- H₅ : Adanya pengaruh secara simultan antara Inflasi, Suku Bunga (*BI Rate*) dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *return* Harga Saham Sektor Pertambangan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian *Verifikatif* dengan metode *Explanatory Survey*, jenis dan metode penelitian ini adalah metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel.

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh serta hubungan sebab akibat antara variabel bebas dan bariabel terikat. Variabel bebas (*independent variable*) yang diteliti adalah inflasi, suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel terikat (*dependent variable*) yaitu Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian adalah variabel yang diteliti yang terdapat dalam tema penelitian (judul). Dalam penelitian ini, peneliti mengambil dua variabel untuk diteliti lebih lanjut. Variabel pertama yaitu inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah sebagai variabel bebas (*independent variable*) (X). Sedangkan variabel yang kedua yaitu Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020 sebagai variabel terikat (*Dependent Variable*) (Y).

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis adalah mengenai “siapa yang diteliti” yaitu individu (perorangan), kelompok (gabungan perorangan), organisasi, atau daerah (wilayah). Pada penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah organisasi (*organization*), suatu organisasi atau berasal dari (respon) suatu organisasi tertentu, yaitu Bursa Efek Indonesia, khususnya pada pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020 yang Terdaftar di BEI.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat variabel-variabel penelitian dianalisis seperti organisasi/perusahaan/instansi atau daerah (wilayah, kota, kabupaten, provinsi, negara) tertentu. Dalam penelitian ini lokasi yang dipilih oleh penulis adalah perusahaan bursa efek yang bergerak pada bidang pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berlokasi di di Jl. Jend. Sudirman Kav, 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif, yaitu data mengenai jumlah, tingkatan, perbandingan, dan volume yang berupa angka-angka.

Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti yaitu berupa data pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020, inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah umumnya diperoleh dari penyedia data seperti media masa, perusahaan penyedia data, bursa efek data yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya, data yang disediakan pada *statistic software*, dan sebagainya. Pada penelitian ini sumber data yang diperoleh bersumber dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs resmi Kementerian Pertambangan (www.esdm.co.id), situs resmi Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara (<https://www.minerba.esdm.go.id/>), situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan situs resmi Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id).

3.4 Operasionalisasi dan Variabel

Menurut Yusuf (2016, 109) variabel dalam penelitian terdiri dari variabel bebas atau variabel X (*independent variable*) dan variabel terikat atau variabel Y (*dependent variable*).

1. Variabel bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*Independent Variable*) adalah variabel yang mempengaruhi, menjelaskan, atau menerangkan variabel yang lain. Variabel ini menyebabkan perubahan pada variabel terikat. Berikut ini adalah variabel-variabel bebas (*independent variable*) dalam penelitian ini, yaitu :

- a. Inflasi, digunakan untuk melihat keadaan ekonomi yang mengalami peningkatan harga barang dan jasa atau komoditi secara umum dan terus menerus, apakah permintaan barang dan jasa melebihi kapasitas produktif yang mengarah pada kenaikan harga dalam suatu perekonomian. Data diperoleh dari situs resmi www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah data rata-rata per bulan selama periode amatan tahun 2015-2020.
- b. Suku bunga, Suku Bunga (*BI Rate*) adalah tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada akhir bulan sesuai dengan keputusan dengan rapat dewan gubernur. Data diperoleh dari situs resmi www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah data rata-rata per bulan selama periode amatan tahun 2015-2020.
- c. Nilai tukar rupiah, adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Nilai tukar/ kurs yang digunakan adalah kurs tengah rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data kurs rupiah

diambil dari situs resmi www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah data rata-rata per bulan selama periode amatan tahun 2015-2020.

2. Variabel terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*Dependent Variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau diterangkan oleh variabel lain tapi tidak dapat mempengaruhi variabel yang lain. Variabel terikat (*dependent variable*) yang digunakan adalah Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020. Data utama yang digunakan adalah Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020. Data Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020 diperoleh langsung dari situs resmi www.idx.co.id.

Pada penelitian ini operasionalisasi variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel

“Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020”

No	Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
1	Inflasi	IHK (Harga Saham Harga Konsumen)	Rata-rata Inflasi perbulan (www.bi.go.id)	Rasio
2	Suku Bunga	BI Rate	Rata-rata suku bunga (BI Rate) perbulan (www.bi.go.id)	Rasio
3	Nilai Tukar Rupiah	Nilai tukar rpiah terhadap dolar Amerika Serikat menurut Bank Indonesia	Rata-rata Nilai tukar rpiah terhadap dolar Amerika Serikat perbulan (www.bi.go.id)	Rasio
4	Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020	Return Harga Saham Sektor Pertambangan	$Rit = \frac{Pit - P(it-1)}{P(it-1)}$ (www.idx.co.id)	Rasio

3.5 Metode Penarikan Sampel

Penelitian menggunakan penarikan sampel *purposive sampling* (pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan peneliti). Menurut Sugiyono (2014) menyatakan

bahwa *purposive sampling* adalah pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan/kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian. Adapun pertimbangan-pertimbangan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah :

Populasi merujuk pada sekumpulan orang atau objek yang memiliki kesamaan dalam satu atau beberapa hal dalam membentuk masalah pokok dalam suatu riset khusus (Santoso dan Tjiptono, 2001). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data Harga Saham Sektor Pertambangan, inflasi, tingkat suku bunga (BI *Rate*) dan nilai tukar rupiah yang tersedia di internet, untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini tersedia dari tahun 2017-2020.

Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2014). Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data Harga Saham Sektor Pertambangan Tahun 2017-2020, inflasi, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah yang tersedia di internet, untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini tersedia dari tahun 2017-2020. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang ini. Pemilihan data bulanan adalah untuk menghindari bias yang terjadi akibat kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga dengan penggunaan data bulanan diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

3.6 Metode Pengumpulan Data

Berdasarkan metode sampling diatas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode studi pustaka dan metode dokumentasi. Metode pengumpulan data yang digunakan harus dilakukan dengan benar sehingga dapat memperoleh data yang akurat dan sesuai dengan kebutuhan penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Data yang diergunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* yang diperoleh dari berbagai sumber. Metode-metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Metode Studi Pustaka

Metode studi pustaka adalah prosedur pengumpulan data yang didapatkan dari literatur-literatur yang membahas atau berkenaan tentang masalah-masalah yang diteliti dalam penelitian ini. Pengumpulan data dan informasi juga dilakukan dengan cara membaca buku dari berbagai sumber bacaan lainnya yang relevan, seperti buku manajemen keuangan, jurnal-jurnal terkait dan lain sebagainya. Metode studi pustaka ini dapat membantu peneliti dalam memperkuat dukungan teori tentang variabel yang diteliti dan informasi-informasi yang berhubungan dengan penelitian.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu (Sugiyono, 2014). Hal ini dimaksudkan untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian dan memperkaya literatur untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang diambil dari pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia melalui situs resmi di www.idx.co.id dan kemudian mencari data pergerakan inflasi pada situs resmi serta Badan Pusat Statistik www.bps.go.id serta situs resmi Kementerian Pertambangan (www.esdm.co.id), situs resmi Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara (<https://www.minerba.esdm.go.id/>). Untuk mencari kurs tengah rupiah pada dollar Amerika Serikat dan suku bunga yaitu pada situs resmi Bank Indonesia di www.bi.go.id.

3.7 Metode Pengolahan/ Analisis Data

Analisis merupakan suatu kegiatan yang dilakukan untuk meneliti sebuah objek tertentu secara sistematis untuk mendapatkan informasi mengenai objek tersebut.

Metode pengolahan adalah suatu cara untuk memperoleh kesimpulan yang berupa pengaruh dan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang diteliti, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan harga minyak dunia terhadap *return* saham pada Harga Saham Harga Saham Gabungan, sehingga penelitian ini menggunakan uji statistik parametrik. Metode analisis data sebagai alat untuk menganalisis data-data yang telah ada sehingga dapat diinterpretasikan dengan jelas agar mudah dipahami dan dimengerti. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode *Vector Autoregressive* (VAR) dan *Vector Error Correction Model* (VECM).

Metode *Vector Autoregressive* (VAR) yang merupakan perluasan dari model ARIMA (Montgomery et all, 2008). Model VAR menjelaskan keterkaitan antar pengamatan pada variabel tertentu pada suatu waktu dengan pengamatan pada variabel itu sendiri pada waktu-waktu sebelumnya dan juga keterkaitannya dengan pengamatan pada variabel lain pada waktu-waktu sebelumnya (Wutsqa dan Suhartono, 2010). Model VAR memiliki asumsi bahwa data yang digunakan harus stationer pada rata-rata dan ragam serta sisaan bersifat *white noise* yakni acak (tak berpola), ragam konstan, saling bebas dan berdistribusi normal.

Secara umum model VAR(p) dengan p merupakan ordo autoregressive serta peubah (variabel) sebanyak k pada waktu ke-t dapat ditulis sebagai berikut (Wei, 2006) :

$$Z_t = \omega + \sum_{i=1}^p \phi_i Z_{t-i} + \varepsilon_t$$

Dimana Z_t adalah vektor data deret waktu berukuran $k \times 1$, ω adalah vektor konstanta berukuran $k \times 1$, ϕ_i adalah matriks parameter *autoregressive* berukuran $k \times k$ (untuk setiap $i=1,2,\dots,p$) dan ε_t adalah vektor sisaan berukuran $k \times 1$.

Metode *Vector Error Correction Model* menurut Verbeek dalam Nugraha (2006), ketika dua atau lebih variabel yang terlibat dalam suatu persamaan pada data level tidak stasioner maka kemungkinan terdapat kointegrasi pada persamaan tersebut. Jika setelah dilakukan uji kointegrasi terdapat persamaan kointegrasi dalam model yang digunakan maka dianjurkan untuk memasukkan persamaan kointegrasi ke dalam model yang digunakan. Kebanyakan data time series stasioner pada *differencing* pertama. Maka untuk mengantisipasi hilangnya informasi jangka panjang dalam penelitian ini akan digunakan model VECM. VECM standar didapat dari model VAR dengan dikurangi x_{t-1} .

Adanya hubungan kointegrasi di antara kedua variabel mengisyaratkan bahwa sebuah formulasi eror pada metode VAR dapat diestimasi. Pendekatan VECM diawali dari ordo VAR $p-1$ sebagai tahapan untuk memperoleh rank kointegrasi berdasarkan pengujian Johansen yang akan disusun sebagai persamaan kointegrasi jangka panjang. Pada persamaan VECM telah memuat parameter jangka pendek dan jangka panjang yang memungkinkan kita untuk mengetahui respon pada jangka pendek dan jangka panjang.

Adapun bentuk persamaan yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan: Untuk jangka pendek :

$$\Delta \log(Y)_t = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \sum_{j=1}^k a_2 \Delta \log X_{1(t-j)} + \sum_{j=1}^k a_3 \Delta \log X_{2(t-j)} + \sum_{j=1}^k a_4 \Delta \log X_{3(t-j)}$$

Sedangkan untuk jangka panjang, persamaan yang digunakan adalah :

$$\log(Y)_t = \beta_0 + \beta_1 \log(X_1)_t + \beta_2 \log(X_2)_t + \beta_3 \log(X_3)_t$$

dimana :

Y_t = Return Harga Saham Sektor Pertambangan

X_1 = Inflasi

X_2 = Suku bunga (*BI Rate*)

X_3 = Nilai tukar rupiah

α_0 = konstanta

α_1 = parameter dari *Error Correction Term*

α_2 = parameter dari perubahan inflasi

α_3 = parameter dari perubahan cadangan suku bunga

α_4 = parameter dari perubahan cadangan nilai tukar rupiah

- β_0 = konstanta
- β_1 = parameter dari cadangan inflasi
- β_2 = parameter dari perubahan cadangan suku bunga
- β_3 = parameter dari perubahan cadangan nilai tukar rupiah

Agar dapat dihasilkan informasi yang tidak bias dan efisien maka dilakukan pengujian, yaitu uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik, memeriksa kestasioneran data, pemilihan *lag* optimum, uji kointegrasi Johansen, *pendugaan parameter*, *impuls response* dan *variance decomposition*, memeriksa kelayakan model terpilih (uji *white noise* dan uji kenormalan error)

Analisis data yang digunakan pada laporan ini dilakukan melalui beberapa tahapan sebagai berikut :

3.7.1 Statistika Deskriptif dan Eksploratif

Langkah awal dalam analisis ini adalah melakukan eksplorasi terhadap semua variabel yang akan digunakan untuk selanjutnya digunakan dalam penentuan model kointegrasi. Untuk menentukan model *Vector Autoregressive* (VAR) ataupun *Vector Error Correction Model* (VECM) harus memeriksa ke stationeran data, dimana stasioneritas yang harus dipenuhi adalah stasioner dalam rataan dan ragam. Stasioner dalam rataan artinya fluktuasi data berada di sekitar suatu nilai rata-rata yang konstan, sedangkan stasioner dalam ragam yaitu apabila struktur data dari waktu ke waktu mempunyai fluktuasi data yang tetap atau konstan (Wei, 2006). Pemeriksaan stasioneritas dari data dapat dilihat dari plot antara nilai observasi dan waktu. Jika penggunaan plot ini dirasa belum cukup meyakinkan maka dapat dilakukan uji formal menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk memeriksa kestasioneran.

3.7.2 Uji Akar Unit (*Unit Test Root*)

Setelah melakukan eksplorasi data, langkah selanjutnya yaitu melakukan uji akar unit terhadap semua variabel yang digunakan. Jika penggunaan plot sebelumnya dirasa belum cukup meyakinkan maka dapat dilakukan uji formal menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk memeriksa kestasioneran dengan kriteria keputusan pada tingkat signifikansi $(1 - \alpha)100\%$. H_0 ditolak jika statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis pada saat α , atau *p value* lebih kecil dari nilai signifikansi α atau dengan kata lain jika H_0 ditolak maka data stasioner.

1. Uji Augmented Dickey-Fuller (ADF)

Hipotesis yang digunakan dalam uji ADF adalah (Gujarati, 2003) :

$H_0 : \gamma = 0$ (ada unit roots yang artinya data tidak stasioner dalam rataan)

$H_1 : \gamma \neq 0$ (tidak ada unit roots yang artinya data stasioner dalam rataan)

Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha$.

Jika data tidak stasioner terhadap rata-rata maka perlu dilakukan pembedaan (*differencing*) terhadap data asli agar data menjadi stasioner.

3.7.3 Pemilihan *Lag* Optimal

Pembentukan model VAR diawali dengan penentuan orde waktu (*lag* optimal)/ pengidentifikasian orde waktu yang dibangun oleh data. Ordo waktu terbaik ditentukan dengan *lag length* optimal yang memanfaatkan pemilihan kriteria informasi menggunakan metode *LR (sequential modified)* yang paling besar, *Final Prediction Error (FPE)*, *Aike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Criterion (SC)*, dan *Hannan-Quinn (HQ)* yang paling kecil. Semakin kecil nilai AIC, LR, FPE, SC dan HQ berarti semakin baik model tersebut (Wei, 2006). Namun sebelum menentukan lag optimal tahap pertama yang harus dilakukan adalah menentukan panjang lag maksimum model yang stabil. Stabilitas model dapat dilihat dari nilai inverse roots karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus pada tabel AR roots-nya. Jika seluruh nilai AR roots-nya atau Modulus < 1 , maka model tersebut stabil.

Setelah didapatkan lag optimal, jika data pada level tidak stasioner selanjutnya dilakukan uji kointegrasi. Namun jika data sudah stasioner pada level maka tidak perlu dilakukan uji kointegrasi, langsung ke analisis VAR. Jika uji kointegrasi signifikan maka dilanjutkan model VECM sedangkan jika uji kointegrasi tidak signifikan maka dilanjutkan dengan menggunakan model VAR. Agar semua kriteria dapat dibandingkan untuk berbagai *lag*, maka banyaknya observasi yang digunakan dalam setiap model VAR yang dibandingkan haruslah sama.

3.7.4 Uji Kointegrasi Johansen

Uji kausalitas dimaksudkan untuk menentukan variabel mana yang terjadi lebih dahulu atau dengan kata lain uji ini dimaksudkan untuk mengetahui bahwa dari dua variabel yang berhubungan, maka variabel mana yang menyebabkan variabel lain berubah. Di antara beberapa uji yang ada, uji kausalitas Granger merupakan metode yang paling populer digunakan. Suatu persamaan granger dapat dijeniskan sebagai berikut: (Ajija, 2011: 167):

1. *Unidirectional Causality* jika koefisien lag variabel dependen secara statistik signifikan berbeda dengan nol, sedangkan koefisien lag seluruh variabel independen sama dengan nol.
2. *Feedback/ bilaterall Causality* jika koefisien lag seluruh variabel, baik variabel dependen ataupun independen secara statistik signifikan berbeda dengan nol.

3. *Independence* jika koefisien lag seluruh variabel, baik variabel dependen maupun independen secara statistik tidak berbeda dengan nol.

3.7.5 Uji Granger Kausalitas

Setelah didapatkan ordo waktu terbaik setelah uji kointegrasi, apabila uji kointegrasi signifikan maka dilanjutkan model VECM, sedangkan jika uji kointegrasi tidak signifikan maka dilanjutkan dengan menggunakan model VAR.

Setelah mendapatkan parameter dari masing-masing model, untuk model VAR dan VECM dilanjutkan ke tahap pemeriksaan implus response dan variance decomposition. Estimasi pada salah satu model digunakan untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek maupun jangka panjang pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Adapun hasil dari estimasi model antara VAR secara parsial dapat ditunjukkan melalui persamaan jangka panjang dengan membandingkan t hitung (*t statistic*) dengan t tabel pada asumsi : $t | \text{hitung} | < t \text{ tabel}$, maka asumsinya menjadi:

H_0 = dugaan parameter tidak signifikan

H_1 = dugaan parameter signifikan

3.7.6 Pendugaan Parameter

Setelah didapatkan ordo waktu terbaik setelah uji kointegrasi, apabila uji kointegrasi signifikan maka dilanjutkan model VECM, sedangkan jika uji kointegrasi tidak signifikan maka dilanjutkan dengan menggunakan model VAR.

Setelah mendapatkan parameter dari masing-masing model, untuk model VAR dilanjutkan ke tahap pemeriksaan implus response dan variance decomposition. Estimasi pada salah satu model digunakan untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek maupun jangka panjang pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Adapun hasil dari estimasi model antara VAR secara parsial dapat ditunjukkan melalui persamaan jangka panjang dengan membandingkan t hitung (*t statistic*) dengan t tabel pada asumsi : $t | \text{hitung} | < t \text{ tabel}$, maka asumsinya menjadi:

H_0 = dugaan parameter tidak signifikan

H_1 = dugaan parameter signifikan

3.7.7 Impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition

Pendugaan parameter pada model VAR yang terbentuk sering kali sulit diinterpretasikan, maka salah satu cara yang sering dilakukan adalah dengan menggunakan pendekatan impulse response function (IRF) menggambarkan bagaimana respon dari suatu variabel di masa mendatang jika terjadi shock atau guncangan pada satu variabel lainnya atau guncangan dari dirinya sendiri serta

laju dari shock atau guncangan, sehingga melalui IRF ini dapat diketahui lamanya pengaruh dari terjadinya suatu shock atau guncangan tersebut. Untuk menganalisa hasil permodelan VAR dapat digunakan pendekatan variance decomposition. Metode ini bertujuan untuk mendekomposisi atau memisahkan pengaruh masing-masing variabel secara individual terhadap respon. *Variance decomposition* bermanfaat untuk menjelaskan kontribusi suatu variabel terhadap shock yang ditimbulkannya untuk variabel respon. Maka dapat dikatakan bahwa variance decomposition memberikan informasi penting mengenai hubungan antar variabel.

3.7.8 Memeriksa Kelayakan Model Terpilih

Setelah pendugaan parameter, langkah selanjutnya dilakukan pemeriksaan kelayakan model. Hal ini dilakukan untuk mengetahui apakah model sudah cocok untuk peramalan. Uji kesesuaian model meliputi uji asumsi white noise dan asumsi normalitas error. Model dikatakan baik atau sudah sesuai dan siap digunakan untuk peramalan jika nilai error bersifat white noise (error bebas, stokastik dan identik) artinya sudah tidak mempunyai pola tertentu lagi serta berdistribusi normal. Dengan kata lain model yang diperoleh dapat menangkap dengan baik pola data yang ada. Untuk melihat hal ini nilai error dilakukan pengujian :

1. Uji *White noise* sebagai berikut:

Salah satu cara untuk melihat white noise dapat diuji melalui uji melalui plot ACF dari residual. Bila ACF tidak signifikan, maka mengindikasikan residual white noise artinya model sudah cocok, dan begitu pula sebaliknya. (Makridakis et al, 1999). Berdasarkan grafik/plot ACF, jika terdapat banyak korelasi yang signifikan, dan menunjukkan suatu pola maka model dikatakan belum memenuhi asumsi white noise. Jika penggunaan plot ini dirasa belum cukup meyakinkan maka dapat dilakukan uji formal seperti menggunakan uji portmanteau secara simultan untuk memeriksa kebebasan residual dan uji white heteroskedastisitas untuk memeriksa kehomoganan ragam residual.

Hipotesis uji *White noise* sebagai berikut :

H_0 = sedikit korelasi yang signifikan, dan tidak menunjukkan suatu pola (ragam residual homogen)

H_1 = terdapat banyak korelasi yang signifikan, dan menunjukkan suatu pola (ragam residual heterogen)

Hipotesis uji *Portmanteau* secara simultan sebagai berikut (Enders, 2004):

H_0 = P-value dari Q Statistik < 0.05 (terdapat autokorelasi sisaan pada model)

H_1 = P-value dari Q Statistik > 0.05 (tidak terdapat autokorelasi sisaan pada model)

Hipotesis uji *white Heteroskedasticity* sebagai berikut :

H_0 = Tidak mengandung indikasi heteroskedastisitas

H_1 = Mengandung indikasi heteroskedastisitas

Tolak H_0 jika P-value $< \alpha = 5\%$

2. Uji Kenormalan Error

Uji ini digunakan untuk memeriksa apakah suatu proses error berdistribusi normal atau tidak. Uji kenormalan dapat dilakukan dengan berbagai macam uji seperti kolmogorovsmirnov, Anderson darling dll. Hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

H_0 = residual berdistribusi normal

H_1 = residual tidak berdistribusi normal

Setelah model yang terpilih semua asumsinya terpenuhi, jika dirasa perlu maka peneliti selanjutnya dapat menggunakan model untuk melakukan peramalan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Objek penelitian pada penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independent variable) dan variabel terikat (dependent variable). Variabel independen yang digunakan yaitu pada faktor makro ekonomi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham. Indikator yang digunakan untuk masing-masing variabel dalam penelitian ini diantaranya pada variabel independen dengan lingkungan makro ekonomi yang diwakili oleh inflasi, suku bunga (*BI rate*) dan nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel dependen menggunakan return saham. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah organisasi pada Bursa Efek Indonesia tepatnya pada pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Adapun lokasi penelitian berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav, 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12190, Indonesia (Penulis mendapatkan sumber data perusahaan tersebut di akses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id).

Sumber data pada penelitian ini yaitu data sekunder berupa data pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan, inflasi, suku bunga (*BI rate*) serta nilai tukar rupiah. Data dalam penelitian ini adalah seluruh data pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan, inflasi, suku bunga (*BI rate*) serta nilai tukar rupiah dari tahun 2017-2020, kemudian dilakukan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan/kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian. Dengan kata lain, sampel yang dipilih didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Oleh karena itu, kriteria pemilihan sampel yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut :

1. Pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI dalam rata-rata per bulan pada tahun 2017-2020.
2. Pergerakan inflasi dalam rata-rata per bulan pada tahun 2017-2020.
3. Pergerakan suku bunga dalam rata-rata per bulan pada tahun 2017-2020.
4. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap kurs dollar AS dalam rata-rata per bulan pada tahun 2017-2020.

Berdasarkan metode sampling di atas, maka data yang terpilih dikumpulkan melalui metode pengumpulan data dengan data sekunder. Metode pengumpulan data untuk data sekunder dilakukan dengan metode studi pustaka dan metode dokumentasi seperti memfotokopi ataupun dengan cara menggunakan komputer seperti download. Seperti pada penelitian ini yang mendapatkan pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia khususnya pada Harga Saham Sektor Pertambangan melalui situs resmi di www.idx.co.id dan situs resmi, kemudian mencari data pergerakan Inflasi pada situs resmi Bank Indonesia di www.bi.go.id serta situs resmi Kementrian

Pertambangan www.esdm.co.id, kemudian situs resmi Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara <https://www.minerba.esdm.go.id/>. Untuk mencari kurs tengah rupiah pada dollar Amerika Serikat dan suku bunga yaitu pada situs resmi Bank Indonesia di www.bi.go.id.

4.1.1 Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, pada *Return* Harga Saham Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan analisis pada pergerakan Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada makroekonomi yang diukur dengan indikator inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah, dimana hal tersebut dapat digambarkan dan dideskripsikan sebagai berikut :

1. Inflasi

Berikut tabel perkembangan tingkat inflasi di Indonesia dimana jika kita lihat dari rata-rata pertahunnya inflasi di Indonesia cenderung menurun dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.

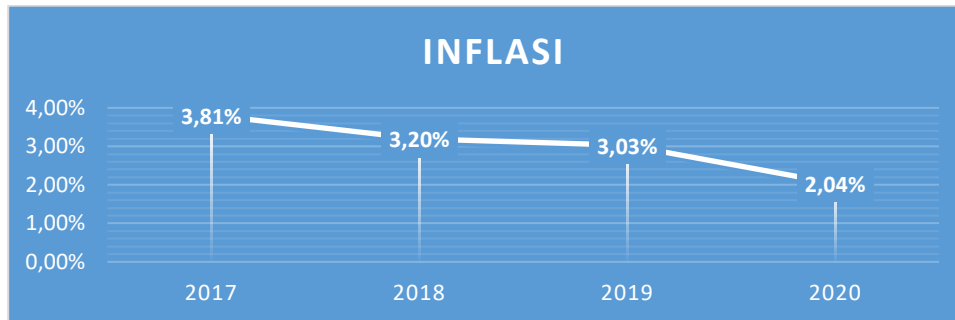
Tabel 4.1 Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam persen)

Bulan	Tahun				Rata-rata perbulan
	2017	2018	2019	2020	
Januari	3,49%	3,25%	2,82%	2,68%	3,06%
Februari	3,83%	3,18%	2,57%	2,98%	3,14%
Maret	3,61%	3,40%	2,48%	2,96%	3,11%
April	4,17%	3,41%	2,83%	2,67%	3,27%
Mei	4,33%	3,23%	3,32%	2,19%	3,27%
Juni	4,37%	3,12%	3,28%	1,96%	3,18%
Juli	3,88%	3,18%	3,32%	1,54%	2,98%
Agustus	3,82%	3,20%	3,49%	1,32%	2,96%
September	3,72%	2,88%	3,39%	1,42%	2,85%
Oktober	3,58%	3,16%	3,13%	1,44%	2,83%
November	3,30%	3,23%	3,00%	1,59%	2,78%
Desember	3,61%	3,13%	2,72%	1,68%	2,79%
Rata-rata	3,81%	3,20%	3,03%	2,04%	3,02%
Std Deviasi	0,33%	0,14%	0,34%	0,63%	0,36%
Max	4,37%	3,41%	3,49%	2,98%	3,56%
Min	3,30%	2,88%	2,48%	1,32%	2,50%

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut, dari rata-rata pertahun, pada tahun 2017-2020 didapat nilai rata-rata inflasi secara berturut-turut sebesar 3,81%, 3,20%, 3,03%, dan 2,04%. Pada tahun 2017-2020 inflasi tertinggi secara berturut-turut terjadi pada bulan Juni 2017 sebesar 4,37%, April 2018 sebesar 3,41%, bulan Agustus 2019 sebesar 3,49% dan Februari 2020 sebesar 2,98%. Pada tahun 2017-2020 inflasi terendah

secara berturut-turut terjadi pada bulan November 2017 sebesar 3,30%, September 2018 sebesar 2,88%, Maret 2019 sebesar 2,48% dan Agustus 2020 sebesar 1,39%. Selain disajikan dalam bentuk tabel, inflasi juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.1 Pergerakan inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020

Berdasarkan gambar 4.1 tersebut, menunjukkan pergerakan Inflasi mengalami fluktuasi pada tahun 2017-2020. Kemudian untuk standar deviasi Inflasi dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut memiliki nilai sebesar 0,33%, 0,14%, 0,34% dan 0,63%. Jika dibandingkan dengan rata-rata inflasi tahun 2013-2017, nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata inflasi pada tahun 2017-2020, maka hal ini dapat dikatakan bahwa angka rata-rata Inflasi tahun 2017-2020 dapat digunakan untuk mewakili keseluruhan data.

Pemerintah telah berupaya menjaga stabilitas makroekonomi. Hal ini tercermin dari inflasi dan nilai tukar yang terkendali dari tahun 2017 hingga 2019. Inflasi rata-rata 3,2% per tahun, tetapi pada tahun 2020 turun menjadi 2,04%, artinya Indonesia berada dalam kategori inflasi rendah (*creeping inflation*) dimana inflasi ini dibutuhkan dalam ekonomi dikarenakan dapat mendorong produsen dalam memproduksi barang dan jasa. Laju inflasi dapat dihitung dengan beberapa cara. Salah satunya dengan menghitung harga rata-rata barang yang telah dibeli oleh konsumen yakni Harga Saham Harga Konsumen (IHK) (Purnawati dan Yuniarta, 2021:87) . Data harga konsumen dalam penyusunan IHK meliputi barang dan jasa yang dikelompokkan dalam tujuh kelompok pengeluaran, yaitu bahan makanan; makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau; perumahan, air, listrik, gas dan bahan bakar; sandang; kesehatan; pendidikan, rekreasi dan olahraga; serta transportasi, komunikasi dan jasa keuangan (Badan Pusat Statistik 2017) .

Bank Indonesia melaporkan Harga Saham Harga Konsumen (IHK) pada 2017 tercatat yakni sebesar 3,61% kemudian inflasi Harga Saham Harga Konsumen (IHK) pada akhir 2018 tercatat 3,13% dan Inflasi Harga Saham Harga Konsumen (IHK) pada 2019 tercatat 2,72%, menurun dibandingkan dengan capaian 2018 yang mencapai 3,13% serta di tahun 2020 Inflasi IHK pada Desember 2020 tercatat 1,68%, merupakan realisasi inflasi terendah sejak 20 tahun terakhir (Laporan Perekonomian Indonesia 2017-2020, Bank Indonesia). Dengan demikian, inflasi juga dapat

dipengaruhi oleh faktor tidak terduga (*shocks*) seperti adanya gangguan panen, banjir dan lainnya. Oleh karena itu diperlukan kerjasama pemerintah dan Bank Indonesia melalui kebijakan makroekonomi untuk mengendalikan inflasi (Purnawati dan Yuniarta, 2021:94).

2. Suku Bunga (BI 7-day Reverse Repo Rate)

Berikut tabel perkembangan tingkat suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) di Indonesia dimana jika kita lihat dari rata-rata pertahunnya suku bunga di Indonesia fluktuasi dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020:

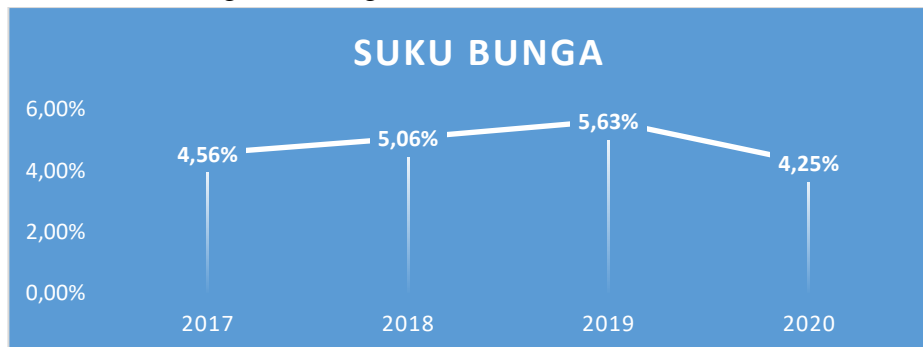
Tabel 4.2 Suku Bunga (BI 7-day Reverse Repo Rate) di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam persen)

Bulan	Tahun				Rata-rata perbulan
	2017	2018	2019	2020	
Januari	4,75%	4,25%	6,00%	5,00%	5,00%
Februari	4,75%	4,25%	6,00%	4,75%	4,94%
Maret	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%	4,88%
April	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%	4,88%
Mei	4,75%	4,25%	6,00%	4,50%	4,88%
Juni	4,75%	5,25%	6,00%	4,25%	5,06%
Juli	4,75%	5,25%	5,75%	4,00%	4,94%
Agustus	4,50%	5,50%	5,50%	4,00%	4,88%
September	4,25%	5,75%	5,25%	4,00%	4,81%
Oktober	4,25%	5,75%	5,00%	4,00%	4,75%
November	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%	4,75%
Desember	4,25%	6,00%	5,00%	3,75%	4,75%
Rata-rata	4,56%	5,06%	5,63%	4,25%	4,88%
Std Deviasi	0,24%	0,75%	0,45%	0,40%	0,46%
max	4,75%	6,00%	6,00%	5,00%	5,44%
min	4,25%	4,25%	5,00%	3,75%	4,31%

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.2 dari rata-rata pertahun, pada tahun 2017-2020 didapat nilai rata-rata pergerakan suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) secara berturut-turut sebesar 4,56%, 5,06%, 5,63%, dan 4,25%. Pada tahun 2017-2020 pergerakan suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) tertinggi secara berturut-turut terjadi pada bulan Januari sampai dengan Juli 2017 sebesar 4,75%, Desember 2018 sebesar 6,00%, Januari sampai dengan Juni 2019 sebesar 6,00% dan Januari 2020 sebesar 5,00%. Pada tahun 2017-2020 suku bunga (BI 7-day Reverse Repo Rate) terendah secara berturut-turut terjadi pada bulan September sampai dengan Desember 2017 sebesar 4,25%, Januari sampai dengan Mei 2018 sebesar 4,25%, Oktober sampai dengan Desember 2019 sebesar 5,00% dan November sampai dengan Desember 2020 sebesar 3,75%.

Selain disajikan dalam bentuk tabel, suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.2 Pergerakan suku bunga di Indonesia Tahun 2017-2020

Berdasarkan gambar 4.2 tersebut, menunjukkan pergerakan suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) mengalami fluktuasi pada tahun 2017-2020. Kemudian untuk standar deviasi suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut memiliki nilai sebesar 0,24%, 0,75%, 0,45% dan 0,40%. Jika dibandingkan dengan rata-rata suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) tahun 2017-2020, nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) pada tahun 2017-2020, maka hal ini dapat dikatakan bahwa angka rata-rata suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) tahun 2017-2020 dapat digunakan untuk mewakili keseluruhan data.

Pada tahun 2017 sampai dengan 2020, suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) memiliki nilai yang cenderung stagnan. namun pada bulan tertentu terjadi kenaikan dan penurunan yang stabil. Kenaikan tertinggi suku bunga (BI 7-day reverse repo rate) terjadi pada bulan November sampai dengan Desember tahun 2018 dan pada bulan Januari sampai dengan Juni 2019, kenaikan Suku Bunga (BI 7-Day Reverse Repo Rate) mencapai 6%. Suku bunga merupakan salah satu instrument kebijakan moneter yang bertujuan untuk mempengaruhi jumlah uang beredar, dengan menaikkan suku bunga (*tight money policy*) atau menurunkan suku bunga (*easy money policy*) (Purnawati dan Yuniarta, 2021:230).

Pada tahun 2017 Bank Indonesia menurunkan suku bunganya (*easy money policy*) dengan BI 7-day reverse repo rate (BI7DRR) sebesar 4,56%, diikuti juga dengan penurunan suku bunga pasar uang antarbank dan suku bunga perbankan (LPI 2017). Pada tahun 2018 Bank Indonesia menaikkan suku bunganya (*tight money policy*) dengan BI 7-day reverse repo rate (BI7DRR) naik menjadi 5,06%, BI 7-day reverse repo rate (BI7DRR) juga dinaikkan 175 basis points (bps) sebagai langkah *pre-emptive, front loading, dan ahead of the curve* dari kebijakan moneter untuk menjaga daya tarik pasar keuangan domestik (LPI 2018). Sedangkan pada tahun 2019 Bank Indonesia kembali menaikkan suku bunganya (*Tight Money Policy*) dengan BI 7-day reverse repo rate (BI7DRR) naik menjadi 5,63%. Diikuti dengan menurunnya

Giro Wajib Minimum (GWM) (LPI 2019). Serta pada tahun 2020 Bank Indonesia menurunkan suku bunganya (*Easy Money Policy*) dengan BI7DRR menjadi 4,25% dan melakukan injeksi likuiditas (*quantitative easing*) untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan memastikan stabilitas sistem keuangan (Laporan Perekonomian Indonesia 2020, Bank Indonesia). Tujuan dari kebijakan moneter ini yakni untuk mencapai dan memelihara kestabilan nilai rupiah terhadap harga barang dan jasa. Tujuan ini sebagaimana tercantum dalam UU No. 3 Tahun 2004 Pasal 7 tentang Bank Indonesia.

3. Nilai Tukar Rupiah

Berikut tabel perkembangan tingkat nilai tukar rupiah di Indonesia dimana jika kita lihat dari rata-rata pertahunnya nilai tukar rupiah di Indonesia cenderung stabil dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.

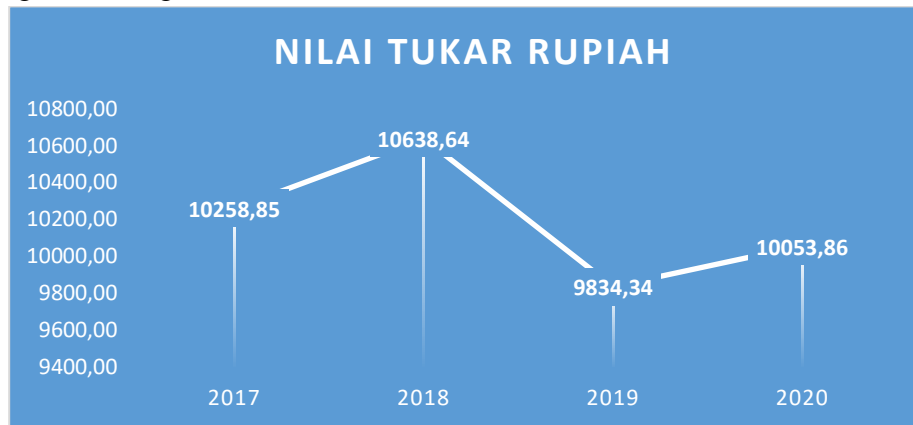
Tabel 4.3 Nilai Tukar Rupiah di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam Rupiah)

Bulan	Tahun				Rata-rata perbulan
	2017	2018	2019	2020	
Januari	9.963,11	10.631,22	10.119,69	9.428,85	10.035,72
Februari	10.223,17	10.704,96	10.020,08	9.193,20	10.035,35
Maret	10.173,31	10.684,92	10.065,21	9.451,42	10.093,72
April	10.029,25	10.615,73	10.052,93	9.979,94	10.169,46
Mei	9.901,05	10.586,89	9.993,41	9.702,64	10.046,00
Juni	10.025,84	10.535,64	9.863,88	9.793,69	10.054,76
Juli	10.398,84	10.672,22	9.811,30	10.236,99	10.279,84
Agustus	10.561,44	10.675,99	9.644,25	10.594,02	10.368,93
September	10.606,31	10.712,92	9.602,57	10.745,97	10.416,94
Oktober	10.540,38	10.791,67	9.592,91	10.526,94	10.362,98
November	10.316,38	10.636,03	9.605,72	10.336,70	10.223,71
Desember	10.367,10	10.415,44	9.640,08	10.655,98	10.269,65
Rata-rata	10.258,85	10.638,64	9.834,34	10.053,86	10.196,42
Std Deviasi	244,44	96,15	209,30	536,10	271,50
Max	10.606,31	10.791,67	10.119,69	10.745,97	10.565,91
Min	9.901,05	10.415,44	9.592,91	9.193,2	9.775,65

Sumber : www.bi.go.id (data diolah, 2020)

Berdasarkan tabel 4.3 dari rata-rata pertahun, pada tahun 2017-2020 didapat nilai rata-rata nilai tukar rupiah secara berturut-turut tahun 2017 sebesar Rp 10.258,85, tahun 2018 sebesar Rp 10.638,64, tahun 2019 sebesar Rp 9.834,34 dan tahun 2020 sebesar Rp 10.053,86. Pada tahun 2017-2020 nilai tukar rupiah tertinggi secara berturut-turut terjadi pada bulan September 2017 sebesar Rp 10.606,31, Desember 2018 sebesar Rp 10.791,67, bulan Januari 2019 sebesar Rp 10.119,69 dan Oktober 2020 sebesar Rp 10.745,97. Pada tahun 2017-2020 nilai tukar rupiah terendah secara berturut-turut terjadi pada bulan Mei 2017 sebesar Rp 9.901,05, Oktober 2018 sebesar

Rp 10.415,44, bulan Oktober 2019 sebesar Rp 9.592,91 dan Februari 2020 sebesar Rp 9.193,20. Selain disajikan dalam bentuk tabel, nilai tukar rupiah juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.3 Pergerakan nilai tukar rupiah di Indonesia Tahun 2017-2020

Berdasarkan gambar 4.3 tersebut, menunjukkan pergerakan nilai tukar rupiah mengalami fluktuasi pada tahun 2017-2020.

Kemudian untuk standar deviasi nilai tukar rupiah dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut memiliki nilai sebesar Rp 244,44, Rp 96,15, Rp 209,30 dan Rp 536,10. Jika dibandingkan dengan rata-rata nilai tukar rupiah 2017-2020, nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan rata-rata nilai tukar rupiah pada tahun 2017-2020, maka hal ini dapat dikatakan bahwa angka rata-rata nilai tukar rupiah tahun 2017-2020 dapat digunakan untuk mewakili keseluruhan data.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai tukar, salah satunya yakni perubahan harga barang ekspor dan impor. Hal ini dikarenakan nilai tukar rupiah sangat sensitif terhadap menguat (depresiasi) atau melemah (apresiasi) nilai tukar negara lain. Ditambah dengan kebijakan ekspor dan impor yang dapat menyebabkan harga hasil pertambangan di pasar internasional dapat berubah-ubah (Purnawati dan Yuniarta, 2021:143).

Pada tahun 2017 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp10.258,85 per dolar AS dimana kestabilan nilai tukar rupiah didukung oleh perbaikan struktur pasar valas domestik. Aliran dana dari pelaku nonresiden dan residen di pasar valas menunjukkan perkembangan positif (LPI 2017). Pada tahun 2018 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp10.638,64 per dolar AS, tidak banyak berbeda dibandingkan dengan posisi pada akhir 2017 yang mencapai Rp10.258,85 per dolar AS dimana tekanan terhadap rupiah bersumber dari dampak peningkatan tensi perdagangan antara AS dan Tiongkok, yang turut mendorong kenaikan premi risiko negara berkembang. Kebijakan AS yang menerapkan pengenaan tarif impor sebesar 25% terhadap produk impor dari Tiongkok pada April 2018 kemudian memicu retaliasi Tiongkok dalam bentuk penerapan tarif terhadap 106 produk impor dari AS (LPI 2018). Kemudian

pada tahun 2019 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp9.834,34 per dolar AS, artinya rupiah menguat dibandingkan dengan posisi pada akhir 2018 yang mencapai Rp10.638,64 per dolar AS. Hal ini didukung dengan kenaikan surplus Transaksi Modal dan Finansial (TMF) sejalan terjaganya optimisme investor terhadap prospek perekonomian domestik dan tingginya daya tarik pasar keuangan domestik, serta menurunnya ketidakpastian pasar keuangan dunia pada triwulan IV-2019 (LPI 2019). Pada tahun 2020 nilai tukar rupiah ditutup pada level Rp10.745,97 per dolar AS, dimana nilai tukar rupiah melemah dibandingkan dengan posisi pada akhir 2019 yang mencapai Rp9.834,34 per dolar AS karena dalam periode tersebut, Bank Indonesia meningkatkan langkah-langkah stabilisasi melalui kebijakan *triple intervention* dan komunikasi intensif kepada para investor dan pelaku pasar domestik serta luar negeri (Laporan Perekonomian Indonesia 2020, Bank Indonesia).

4. Return Harga Saham Sektor Pertambangan

Berikut tabel perkembangan *return* Harga Saham sektor pertambangan di Indonesia dimana jika kita lihat dari rata-rata pertahunnya *return* Harga Saham sektor pertambangan di Indonesia fluktuatif dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.

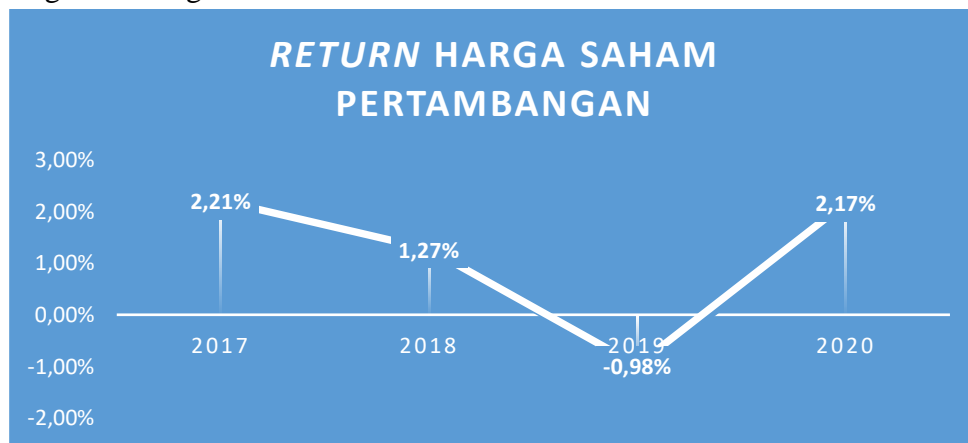
Tabel 4.4 *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan di Indonesia Tahun 2017-2020 (dalam persen)

Bulan	Tahun				Rata-rata perbulan
	2017	2018	2019	2020	
Januari	40,68%	24,97%	8,25%	-9,29%	16,15%
Februari	-26,61%	0,93%	-2,52%	-4,67%	-8,22%
Maret	6,63%	-7,86%	-1,33%	-11,57%	-3,53%
April	0,31%	-3,40%	-3,80%	2,10%	-1,20%
Mei	-8,63%	6,02%	-7,31%	2,42%	-1,87%
Juni	0,54%	1,46%	4,01%	-1,15%	1,22%
Juli	5,56%	9,84%	-4,64%	11,95%	5,68%
Agustus	1,52%	-5,91%	-1,47%	2,09%	-0,94%
September	-4,71%	-1,41%	-1,12%	-4,77%	-3,00%
Oktober	12,15%	-6,17%	-3,06%	6,46%	2,34%
November	-1,53%	-7,02%	-9,52%	18,06%	0,00%
Desember	0,62%	3,82%	10,78%	14,42%	7,41%
Rata-rata	2,21%	1,27%	-0,98%	2,17%	1,17%
Std Deviasi	15,46%	9,30%	5,95%	9,26%	9,99%
max	40,68%	24,97%	10,78%	18,06%	23,62%
min	-26,61%	-7,86%	-9,52%	-11,57%	-13,89%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2021)

Berdasarkan tabel 4.4 dari rata-rata pertahun, pada tahun 2017-2020 didapat nilai rata-rata *Return* Harga Saham secara berturut-turut sebesar 2,21%, 1,27%, -

0,98%, dan 2,17%. Pada tahun 2017-2020 *return* Harga Saham sektor pertambangan tertinggi secara berturut-turut terjadi pada bulan Januari 2017 sebesar 40,68%, Januari 2018 sebesar 24,97%, bulan Desember 2019 sebesar 10,78% dan November 2020 sebesar 18,06%. Pada tahun 2017-2020 *Return* Harga Saham terendah secara berturut-turut terjadi pada bulan Februari 2017 sebesar -26,61%, Maret 2018 sebesar -7,86%, November 2019 sebesar -9,52% dan Maret 2020 sebesar -11,57%. Selain disajikan dalam bentuk tabel, *return* Harga Saham sektor pertambangan juga disajikan dalam bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.4 Pergerakan *return* Harga Saham sektor pertambangan di Indonesia Tahun 2017-2020

Berdasarkan gambar 4.4 tersebut, menunjukkan pergerakan *return* Harga Saham sektor pertambangan mengalami fluktuasi pada tahun 2017-2020. Kemudian untuk standar deviasi *Return* Harga Saham dari tahun 2017-2020 secara berturut-turut memiliki nilai sebesar 15,46%, 9,30%, 5,95% dan 9,26%. Jika dibandingkan dengan rata-rata *return* Harga Saham sektor pertambangan tahun 2017-2020, nilai standar deviasi memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata *return* Harga Saham sektor pertambangan pada tahun 2017-2020, maka hal ini dapat dikatakan bahwa angka rata-rata *return* Harga Saham sektor pertambangan tahun 2017-2020 tidak dapat digunakan untuk mewakili keseluruhan data.

Pada tahun 2017 sektor pertambangan Indonesia hanya mengalami kenaikan 2.21% kemudian ditahun selanjutnya yakni 2018, sektor pertambangan relative stabil . kemudian di tahun 2019 sektor pertambangan tumbuh negatif yang dikarenakan beberapa faktor seperti turunnya harga batu bara di tahun 2019. Berbeda halnya dengan 2019, pada tahun 2020 dimana Investor asing mulai tertarik dengan saham pertambangan di dalam negeri sejak Oktober 2020 memegang peranan penting. Selain itu prospek komoditas timah dan nikel serta batu bara yang meningkat ke atas level US\$ 85/ton dan menjadi level tertingginya selama berberapa tahun terakhir juga menjadi alasan tersendiri pembelian asing di saham-saham ini (Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia,2020). Hal inilah yang menyebabkan saham tambang

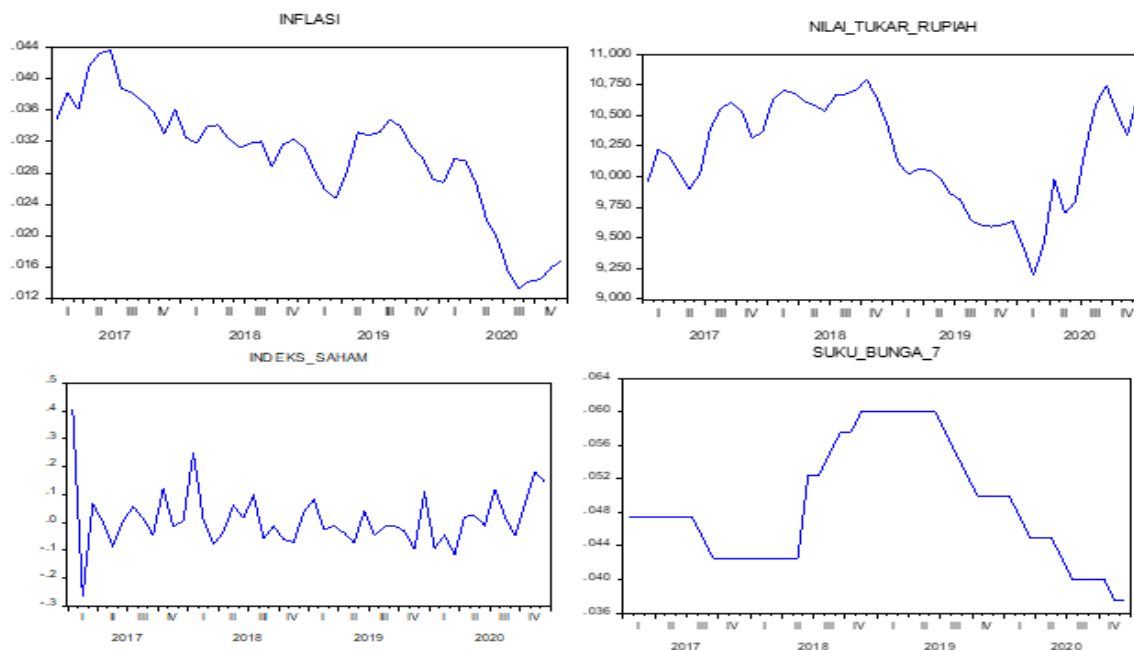
mulai dilirik investor asing untuk kedepannya. Oleh Karena itu, pemerintah berperan penting dalam menjaga kebutuhan energi di dalam negeri di tengah ancaman krisis energi seperti kelangkaan pasokan dan naiknya harga gas, naiknya tarif bahkan padamnya listrik, serta sulitnya mendapatkan bahan bakar minyak (BBM) akan mempersulit masyarakat nantinya.

4.2 Metode Pengolahan/ Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Harga Saham Pertambangan, diperlukan alat untuk menganalisisnya, dimana data yang digunakan berupa data time series (kurun waktu) dan dalam menganalisisnya dalam penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu *Vector Error Correction Model* (VECM) Untuk menentukan model yang tepat (VECM) dalam analisis ini, terdapat beberapa pengujian dalam menganalisisnya yaitu Memeriksa Uji Kestasioneran (Uji Akar Unit/ *Unit Root Test*), Uji Pemilihan *Lag Optimum*, Uji Kointegrasi, Uji kausalitas *Granger*, Pendugaan Parameter, *Impulse Response* dan *Variance Decomposition*, dan Memeriksa Kelayakan Model Terpilih (Uji *White Noise* dan Uji Kenormalan *Error*).

4.2.1 Statistika Deskriptif dan Eksploratif Data

Langkah awal dalam analisis ini adalah melakukan eksplorasi terhadap semua variabel yang akan digunakan untuk selanjutnya digunakan dalam penentuan model kointegrasi. Untuk menentukan model *Vector Autoregressive* (VAR) ataupun *Vector Error Correction Model* (VECM) harus memeriksa ke stasioneran data, dimana stasioneritas yang harus dipenuhi adalah stasioner dalam rata-rata dan ragam. Stasioner dalam rata-rata artinya fluktuasi data berada di sekitar suatu nilai rata-rata yang konstan, sedangkan stasioner dalam ragam yaitu apabila struktur data dari waktu ke waktu mempunyai fluktuasi data yang tetap atau konstan. Pemeriksaan stasioneritas dari data dapat dilihat dari plot antara nilai observasi dan waktu. Jika penggunaan plot ini dirasa belum cukup meyakinkan maka dapat dilakukan uji formal menggunakan uji *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) untuk memeriksa kestasioneran.



Gambar 4.5 *Time series plot* data laju inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.

Berdasarkan gambar 4.5, menunjukkan bahwa grafik plot laju inflasi, suku bunga, dan *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 secara eksploratif sudah stationer dalam rata-rata dan ragam, namun grafik pada nilai tukar rupiah cenderung mengalami kenaikan, sehingga dicurigai data nilai tukar rupiah belum stationer pada tingkat level. Oleh karena itu dilakukan pengujian lebih lanjut dalam hal ini.

4.2.2 Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)

Setelah melakukan eksplorasi data, langkah selanjutnya yaitu melakukan uji akar unit terhadap semua variabel yang digunakan. Pada uji ini menggunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF) untuk memeriksa kestasioneran dengan kriteria keputusan pada tingkat signifikansi $(1 - \alpha)100\%$. Dengan hipotesis yang digunakan dalam uji ADF yaitu :

$H_0 : \gamma = 0$ (ada unit roots yang artinya data tidak stasioner dalam rata-rata)

$H_1 : \gamma \neq 0$ (tidak ada unit roots yang artinya data stasioner dalam rata-rata)

Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha$.

Jika data tidak stasioner terhadap rata-rata maka perlu dilakukan pembedaan (*differencing*) terhadap data asli agar data menjadi stasioner. Berikut dilampirkan grafik hasil data inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan Harga Saham saham.

Tabel 4.5 Hasil Uji Stationeritas pada Tingkat Level

Variabel	Nilai Kritis	P-value		Kesimpulan
		Level	1 st difference	
Inflasi	5%	0.2210	0,0000	Stationer pada diff 1
Suku_Bunga	5%	0,3807	0,0000	Stationer pada diff 1
Nilai_Tukar_Rupiah	5%	0.8306	0,0000	Stationer pada diff 1
Harga Saham_Saham	5%	0,0000	0,0000	Stationer pada diff 1

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.5, dapat dilihat bahwa variabel *Return* Harga Saham Pertambahan, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah yang diujikan merupakan data yang mengandung akar unit pada level atau tidak stationer pada level. Hal ini dapat dilihat pada saat level, p-value statistik ADF untuk masing-masing variabel lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka hal ini H_0 diterima yaitu terdapat akar unit. Sementara itu, hasil dari diferensiasi pertama dapat dilihat bahwa p-value statistik ADF dari masing-masing variabel lebih kecil ($<$) dari $\alpha = 5\%$ yang berarti menolak H_0 yaitu data tidak mengandung akar unit atau sudah stationer. Dengan demikian, semua variabel merupakan variabel non-stationer orde pertama.

4.2.3 Uji Lag Optimal

Sebelum menentukan lag optimal, tahap pertama yang harus dilakukan adalah menentukan panjang lag maksimum model yang stabil, hal ini dimaksudkan untuk mengetahui sampai lag ke berapa model VAR masih stabil. Dengan asumsi : AR roots atau Modulus < 1 , maka model tersebut stabil.

Tabel 4.6 Hasil Uji Stabilitas Model

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: D(HARGA SAHAM)
 D(INFLASI) D(SBI) D(KURS)
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 1
 Date: 12/14/21 Time: 10:37

Root	Modulus
-0.379173	0.379173
0.281556 - 0.042811i	0.284792
0.281556 + 0.042811i	0.284792
0.033318	0.033318

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.6, menunjukkan bahwa nilai akar karakteristik (AR Roots) atau Modulus pada *lag* ke 1 secara keseluruhan berada pada kisaran < 1 . Sehingga dapat dikatakan bahwa model yang digunakan masih stabil sampai dengan *lag* ke 1. Selanjutnya dilakukan pemilihan *lag* terbaik untuk membentuk model VAR.

Tahap selanjutnya adalah mengidentifikasi orde waktu yang dibangun oleh data. Ordo waktu terbaik ditentukan dengan *lag length* optimal yang memanfaatkan pemilihan kriteria informasi menggunakan metode LR (*sequencial modified*), *Final Prediction Error* (FPE), *Aike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Criterion* (SC), dan *Hannan-Quinn* (HQ) yang paling kecil. Semakin kecil nilai AIC, LR, FPE, SC dan HQ berarti semakin baik model tersebut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Pemilihan *Lag Optimum*

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: D(HARGA SAHAM) D(INFLASI) D(SBI) D(KURS)
 Exogenous variables: C
 Date: 12/14/21 Time: 10:37
 Sample: 2017M01 2020M12
 Included observations: 43

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	157.4849	NA	9.33e-09	-7.138834	-6.975002*	-7.078418*
1	178.0114	36.27934*	7.59e-09*	-7.349368*	-6.530205	-7.047286
2	189.8038	18.64838	9.42e-09	-7.153664	-5.679170	-6.609916
3	203.0799	18.52477	1.13e-08	-7.026970	-4.897147	-6.241557
4	219.0328	19.29195	1.25e-08	-7.024782	-4.239628	-5.997704

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.7, dari output pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *lag* optimal jatuh pada *lag* ke 1, mengingat kode * sebagian besar pada *lag*, baik untuk kriteria LR, FPE, maupun AIC. Hal ini mengartikan bahwa semua variabel seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan *return* Harga Saham pertambahan saling mempengaruhi satu sama lain tidak hanya pada periode sekarang, namun variabel-variabel tersebut saling berkaitan sampai pada periode sebelumnya. Karena data yang digunakan tidak stationer, maka peneliti harus melakukan uji kointegrasi.

4.2.4 Uji Kointegrasi Johansen

Pengujian kointegrasi dilakukan dengan menggunakan uji Johansen Cointegration untuk mengetahui adanya kombinasi linear dari variabel-variabel yang tidak stationer pada tingkat level. Kombinasi linear ini dikenal dengan istilah persamaan kointegrasi dan diinterpretasikan sebagai hubungan keseimbangan jangka panjang di antara variabel. Semua variabel yang diuji dalam penelitian ini telah stationer pada first difference maka uji kointegrasi dapat dilakukan. Adanya hubungan kointegrasi dapat dilihat dari nilai trace statistic yang lebih besar dari nilai critical

value 5%. Namun jika tidak terbukti, maka dilanjutkan dengan tahapan VECM.

Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : tidak terdapat sebanyak banyaknya r persamaan kointegrasi

H_1 : terdapat persamaan kointegrasi lebih dari r .

Tabel 4.8 Hasil Uji Kointegrasi Johansen

Date: 12/14/21 Time: 10:37
 Sample (adjusted): 2017M04 2020M12
 Included observations: 45 after adjustments
 Trend assumption: No deterministic trend
 Series: D(HARGA SAHAM) D(INFLASI) D(SBI) D(KURS)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.727265	116.0407	40.17493	0.0000
At most 1 *	0.488280	57.57426	24.27596	0.0000
At most 2 *	0.340980	27.42525	12.32090	0.0001
At most 3 *	0.175063	8.660191	4.129906	0.0039

Trace test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.727265	58.46641	24.15921	0.0000
At most 1 *	0.488280	30.14901	17.79730	0.0004
At most 2 *	0.340980	18.76506	11.22480	0.0020
At most 3 *	0.175063	8.660191	4.129906	0.0039

Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan hasil uji Johansen pada Tabel 4.8. dapat dilihat bahwa nilai Trace Statistic > Critical Value dengan $\alpha = 0.05$ ($116.0407 > 40.17493$) dan Max-Eigen Statistic > Critical Value dengan $\alpha = 0.05$ ($58.46641 < 24.15921$). Hal ini menunjukkan adanya hubungan kointegrasi antar variabel. Adanya kointegrasi diantara variabel menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam model memiliki

hubungan keseimbangan dan kesamaan pergerakan.. Hal ini mengartikan tolak H_0 dimana hasil uji kointegrasi mengindikasikan bahwa diantara pergerakan *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020, inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah memiliki hubungan stabilitas/ keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang atau terkointegrasi. Sehingga estimasi yang akan digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM) dapat dilakukan.

4.2.5 Uji Kausalitas *Granger*

Uji kausalitas *Granger* pada intinya mengidentifikasi apakah suatu variabel memiliki hubungan dua arah (saling mempengaruhi atau timbal balik), satu arah saja atau sama sekali tidak ada hubungan. Uji kausalitas *Granger* ini didasarkan pada kenyataan adanya keraguan terhadap posisi variabel dalam model persamaann. Hipotesis yang digunakan yaitu:

H_0 : tidak terdapat hubungan dua arah.

H_1 : terdapat hubungan dua arah.

Tabel 4.9 Hasil Uji Kausalitas *Granger*

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 12/14/21 Time: 14:30

Sample: 2017M01 2020M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INFLASI does not Granger Cause HARGA SAHAM	47	2.14769	0.1499
HARGA SAHAM does not Granger Cause INFLASI		0.96906	0.3303
SBI does not Granger Cause HARGA SAHAM	47	6.62495	0.0135
HARGA SAHAM does not Granger Cause SBI		0.18922	0.6657
KURS does not Granger Cause HARGA SAHAM	47	3.37871	0.0728
HARGA SAHAM does not Granger Cause KURS		1.59860	0.2128

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.9 diatas, diketahui bahwa yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil dari alpha (5%) sehingga nanti H_0 akan ditolak yang berarti suatu variabel akan mempengaruhi variabel lain. Dari pengujian *Granger* diatas, kita mengetahui hubungan timbal-balik/kausalitas sebagai berikut:

1. Inflasi secara statistik tidak mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 begitu pula sebaliknya *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 secara statistik tidak mempengaruhi variabel inflasi, hal ini dibuktikan dengan probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,1499 dan 0,3303. Dengan demikian hasil keduanya terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik kedua variabel.

2. Suku Bunga secara statistik mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020, hal ini dibuktikan dengan probabilitas suku bunga lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0135 namun sebaliknya variabel *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 tidak mempengaruhi suku bunga dengan probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,6657. Hasil ini membuktikan hanya 1 variabel saja yang memengaruhi variabel lainnya, maka terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik pada kedua variabel.
3. Nilai Tukar Rupiah secara statistik tidak mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 begitu pula sebaliknya *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 secara statistik tidak mempengaruhi variabel nilai tukar rupiah dibuktikan dengan probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,0728 dan 0,2128. Dengan demikian terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik kedua variabel.

4.2.6 Interpretasi Hasil Estimasi pada *Vector Error Correction Model (VECM)*

Setelah melakukan serangkaian tahap pra estimasi, yaitu uji stationer data, penentuan panjang lag, dan uji kointegrasi. Fakta terdapat 1 rank kointegrasi dalam taraf uji 5% pada penelitian ini, maka yang model yang digunakan yaitu model *Vector Error Correction Model (VECM)*. Penggunaan estimasi VECM pada penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Adapun hasil dari estimasi VECM secara parsial dapat ditunjukkan melalui persamaan jangka panjang dengan membandingkan t hitung (t statistik) dengan t tabel pada asumsi : $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka asumsinya menjadi :

H_0 = dugaan parameter tidak signifikan

H_1 = dugaan parameter signifikan

t tabel (n=45, k=4, $\alpha=5\%$) = 1.684

Tabel 4.10 Hasil Uji Estimasi pada *Vector Error Correction Model (VECM)*

Vector Error Correction Estimates
 Date: 12/14/21 Time: 10:38
 Sample (adjusted): 2017M04 2020M12
 Included observations: 45 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(HARGA SAHAM(-1))	1.000000
D(INFLASI(-1))	4.552949 (3.19796) [1.42371]
D(SBI(-1))	1.008313 (3.48210)

	[0.28957]			
D(LOG(KURS(-1)))	0.668952 (0.39897) [1.67669]			
<hr/>				
Error Correction:	D(HARGA SAHAM,2)	D(INFLASI,2)	D(SBI,2)	D(LOG(KURS), 2)
<hr/>				
CointEq1	-1.912969 (0.22767) [-8.40245]	-0.002740 (0.00751) [-0.36508]	0.001995 (0.00593) [0.33660]	-0.079631 (0.06202) [-1.28391]
D(HARGA SAHAM(-1),2)	0.348233 (0.10602) [3.28453]	9.19E-05 (0.00350) [0.02630]	-0.000612 (0.00276) [-0.22155]	0.016525 (0.02888) [0.57216]
D(INFLASI(-1),2)	6.614045 (4.63770) [1.42615]	-0.456669 (0.15290) [-2.98681]	0.008662 (0.12075) [0.07173]	-0.432086 (1.26341) [-0.34200]
D(SBI(-1),2)	10.94341 (5.36076) [2.04139]	-0.053961 (0.17673) [-0.30533]	-0.479074 (0.13957) [-3.43238]	-1.121696 (1.46039) [-0.76808]
D(LOG(KURS(-1)),2)	1.314521 (0.59718) [2.20120]	-0.037825 (0.01969) [-1.92123]	0.022683 (0.01555) [1.45888]	-0.035151 (0.16269) [-0.21607]
<hr/>				
R-squared	0.800256	0.246915	0.300795	0.068081
Adj. R-squared	0.780282	0.171607	0.230875	-0.025111
Sum sq. resids	0.296539	0.000322	0.000201	0.022007
S.E. equation	0.086102	0.002839	0.002242	0.023456
F-statistic	40.06413	3.278720	4.301962	0.730541
Log likelihood	49.14815	202.6981	213.3199	107.6663
Akaike AIC	-1.962140	-8.786583	-9.258663	-4.562946
Schwarz SC	-1.761400	-8.585843	-9.057922	-4.362206
Mean dependent	-0.008194	6.89E-05	0.000000	0.000785
S.D. dependent	0.183687	0.003119	0.002556	0.023167
<hr/>				
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.10E-16		
Determinant resid covariance		6.86E-17		
Log likelihood		581.9894		
Akaike information criterion		-24.79953		
Schwarz criterion		-23.83598		
Number of coefficients		24		
<hr/>				

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Maka berdasarkan hasil pendugaan parameter VECM jangka panjang pada tabel 4.10 maka dapat disimpulkan :

1. Dengan menjadikan ke empat variabel ini sama-sama endogen, dimana ke empat variabel ini selain berada di sisi kiri persamaan tetapi juga berada di sisi kanan persamaan sehingga saling terkait satu sama lainnya.
2. Dapat diketahui bahwa variabel *return* Harga Saham pertambahan D(HARGA SAHAM,2) sebagai variabel dependent, dengan dugaan parameter *error*

correction (Variabel *CointEq1*) yakni [-8,40245] artinya hubungan antara jangka pendek dengan jangka panjang yang signifikan pada perubahan *return* Harga Saham pertambangan.

3. Variabel perubahan *return* Harga Saham pertambangan pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan karena t |hitung| lebih tinggi dari t tabel. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar $(3.28453 > 1.684)$. Sedangkan untuk hasil estimasi VECM mengindikasikan bahwa *return* Harga Saham pertambangan memiliki koefisien yang bernilai positif yaitu sebesar 1.000000 menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara *return* Harga Saham pertambangan dengan *return* Harga Saham pertambangan itu sendiri, yang artinya setiap perubahan 1% pada variabel *return* Harga Saham pertambangan akan mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan pada 1 periode sebelumnya yang akan mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan itu sendiri pada periode berjalan.
4. Variabel perubahan Inflasi pada 1 periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambangan. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar $(1.42615 < 1.684)$, dengan nilai koefisien untuk variabel inflasi sebesar 6.614045. Sedangkan untuk hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui dengan mengalikan nilai koefisien jangka pendek dan jangka panjang $(6.614045 \times 4.552949)$ yakni 30,1134. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan inflasi sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,06614045%. Dan pada hal ini H_1 ditolak, sehingga inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
5. Variabel perubahan suku bunga pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambangan. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar $(2.04139 > 1.684)$, dengan nilai koefisien untuk variabel suku bunga sebesar 10.94341. Sedangkan untuk hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui dengan mengalikan nilai koefisien jangka pendek dan jangka panjang $(10.94341 \times 1.008313)$ yakni 11,0343. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan Suku Bunga sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,01094341%. Dan pada hal ini H_2 ditolak, sehingga suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
6. Variabel perubahan nilai tukar rupiah pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambangan. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar $(2.20120 > 1.684)$, dengan nilai koefisien untuk variabel nilai tukar rupiah sebesar 1.314521. Sedangkan untuk hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui dengan mengalikan nilai koefisien jangka pendek dan jangka panjang $(1.314521 \times 0.668952)$ yakni 0,8793. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan Nilai Tukar Rupiah sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,01314521%. Dan pada hal ini H_3 ditolak, sehingga nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.

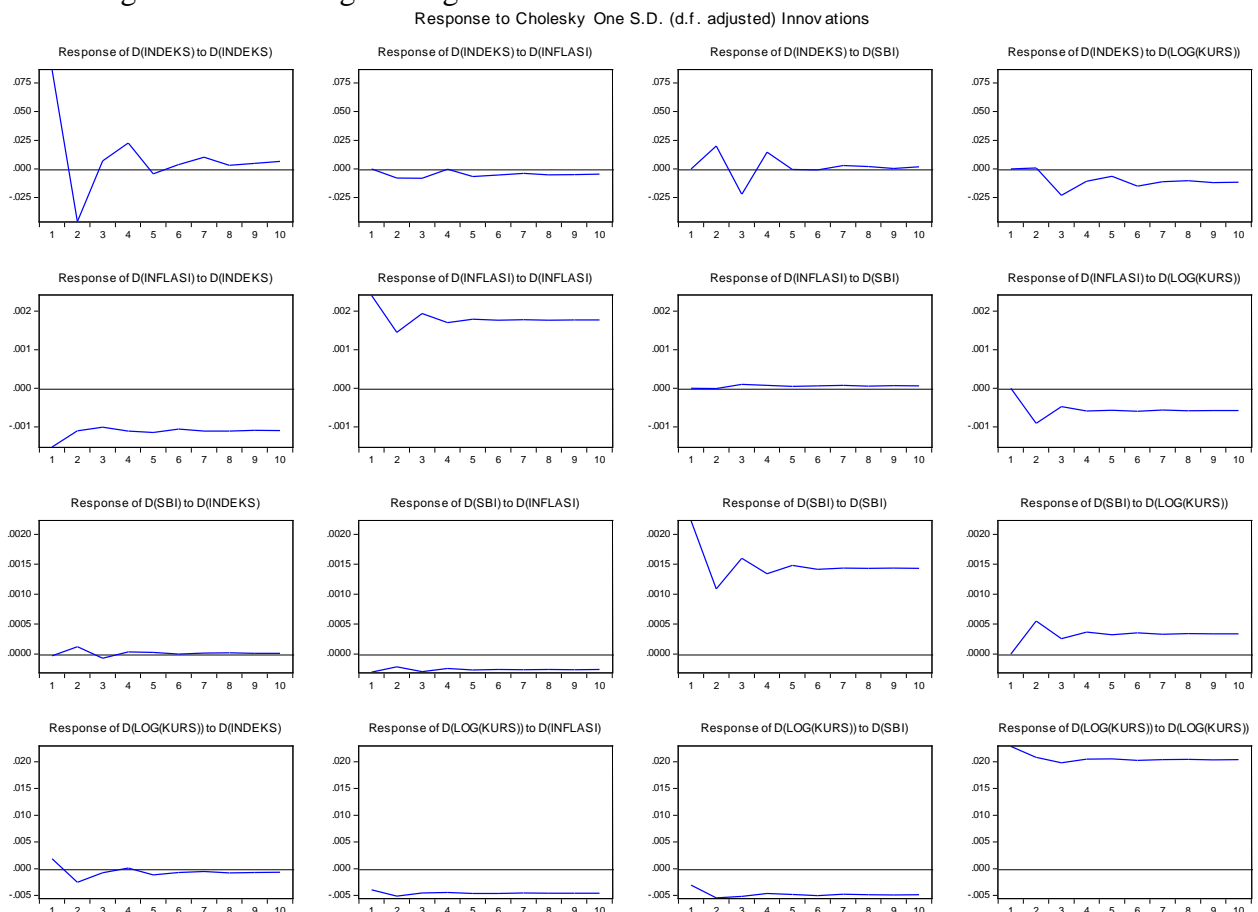
7. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.800256, hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap terhadap *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 sebesar 80,02%. Sedangkan sisanya sebesar 19,98% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari variabel dalam penelitian ini.

Hasil estimasi VECM ini sulit diestimasi sehingga hasil ini bukanlah fokus dari analisis VECM . Fokus dari analisis VECM adalah dari Impulse Response Function dan Variance Decomposition.

4.2.7 Impulse Response Function (IRF) dan Variance Decomposition

1. Impulse Response Function (IRF)

Pendugaan parameter pada model VECM yang terbentuk sering kali sulit diinterpretasikan, maka salah satu cara yang sering dilakukan adalah dengan menggunakan pendekatan impulse response function (IRF) menggambarkan bagaimana respon dari suatu variabel di masa mendatang jika terjadi shock atau guncangan pada satu variabel lainnya atau guncangan dari dirinya sendiri serta laju dari shock atau guncangan, sehingga melalui IRF ini dapat diketahui lamanya pengaruh dari terjadinya suatu shock atau guncangan tersebut. Berikut dilampirkan grafik IRF masing-masing variabel.



Gambar 4.6 Grafik IRF inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah.

Berdasarkan gambar 4.6, menunjukkan bahwa *impulse response* antara *return* Harga Saham pertambangan dengan inflasi, pada kuadran pertama *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan inflasi secara negatif pada periode ke 2 sampai dengan periode ke 3, namun pada periode ke 4 *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan inflasi secara positif pada titik keseimbangan menuju titik 0.

Kemudian pada kuadran kedua antara suku bunga dengan *return* Harga Saham pertambangan, *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan suku bunga secara positif pada periode ke 2, namun pada periode 3 *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan suku bunga secara negatif hingga kemudian merespon secara positif sampai pada periode ke 4 hingga kemudian merespon secara negatif sampai dengan akhir periode dan pergerakannya mendekati keseimbangan menuju titik 0.

Pada kuadran ketiga antara nilai tukar rupiah dengan *return* Harga Saham pertambangan, *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan nilai tukar rupiah secara negatif pada periode ke 2 hingga periode ke 3, namun pada periode ke *return* Harga Saham pertambangan merespon guncangan nilai tukar rupiah secara positif dan menuju keseimbangan titik 0.

2. Variance Decomposition

Untuk menganalisa hasil permodelan VAR dapat digunakan pendekatan variance decomposition. Metode ini bertujuan untuk mendekomposisi atau memisahkan pengaruh masing-masing variabel secara individual terhadap respon. *Variance decomposition* bermanfaat untuk menjelaskan kontribusi suatu variabel terhadap shock yang ditimbulkannya untuk variabel respon. Maka dapat dikatakan bahwa variance decomposition memberikan informasi penting mengenai hubungan antar variabel. Berikut dilampirkan tabel *variance decomposition*, sebagai berikut :

Tabel 4.11 Hasil Uji *Variance Decomposition*

Variance Decomposition of D(HARGA SAHAM):

Period	S.E.	D(HARGA SAHAM)	D(INFLASI)	D(SBI)	D(LOG(KURS))
1	0.086102	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.099790	95.38250	0.629858	3.981277	0.006360
3	0.105240	86.20753	1.145063	7.903719	4.743687
4	0.109187	84.39093	1.063919	9.168877	5.376276
5	0.109657	83.81859	1.424457	9.091323	5.665626
6	0.110868	82.12359	1.616647	8.901214	7.358552
7	0.111978	81.33303	1.696849	8.792559	8.177563
8	0.112632	80.47394	1.882072	8.723819	8.920168
9	0.113484	79.45371	2.040911	8.595467	9.909910
10	0.114354	78.58361	2.165065	8.494538	10.75679

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.11, berdasarkan pada tabel di atas bahwa pada periode pertama hanya *return* Harga Saham pertambahan yang mempengaruhi dirinya sendiri sebesar 100%. Pada periode kedua, *return* Harga Saham pertambahan mulai memberikan kontribusinya pada variabel inflasi sebesar 0,62%. Kemudian kontribusi variabel inflasi semakin lama relatif tidak terlalu besar hingga akhir periode menjadi sebesar 2,16%.

Pada periode kedua, *return* Harga Saham pertambahan juga memberikan kontribusinya pada variabel suku bunga sebesar 3,98%. Kemudian kontribusi suku bunga cenderung meningkat hingga akhir periode menjadi sebesar 8,49%.

Periode kedua, *return* Harga Saham pertambahan juga memberikan kontribusinya pada variabel nilai tukar rupiah sebesar 0,006%. Kemudian kontribusi nilai tukar rupiah cenderung meningkat hingga akhir periode menjadi sebesar 10,75%.

Secara keseluruhan kontribusi variabel nilai tukar rupiah lebih besar dibandingkan variabel lainnya hingga akhir periode. Sehingga, peranan nilai tukar rupiah sangat penting dalam perubahan *return* Harga Saham pertambahan.

4.2.8 Memeriksa Kelayakan Model Terpilih

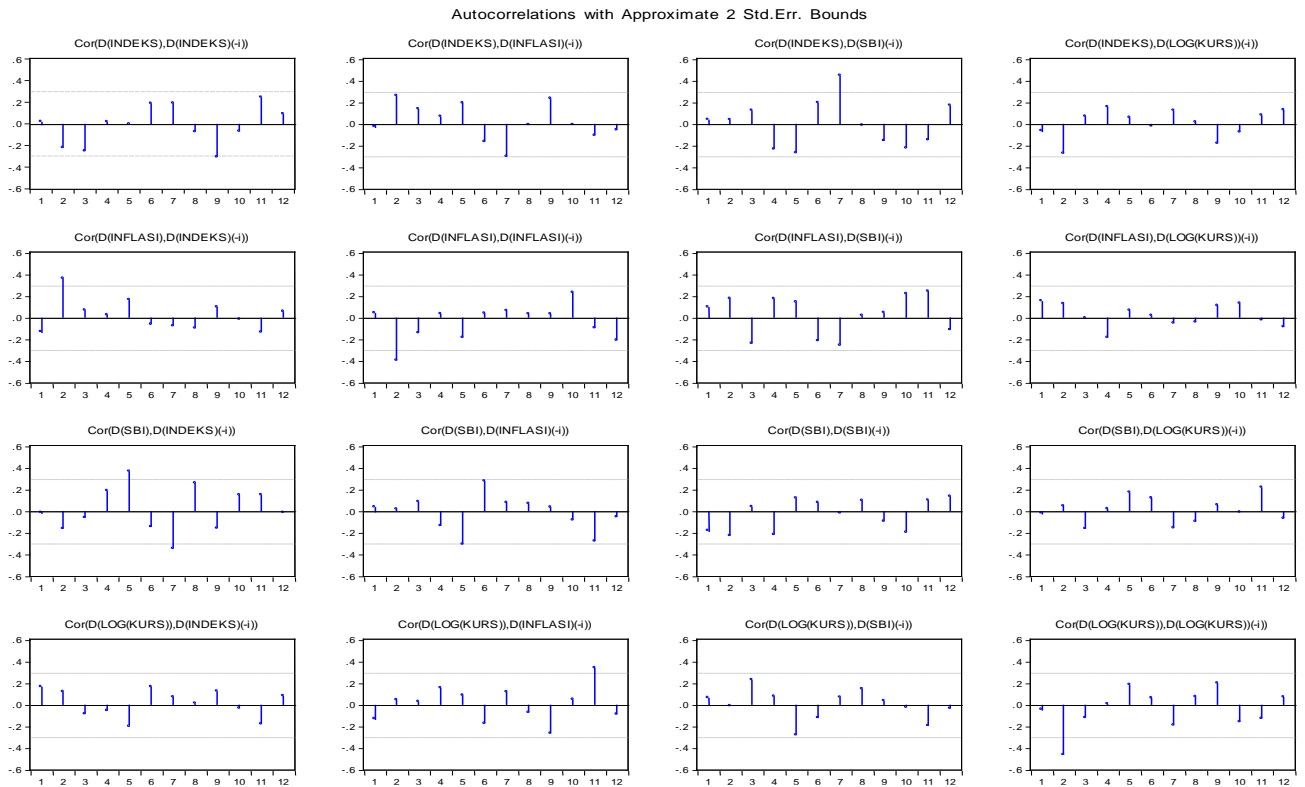
Setelah pendugaan parameter, langkah selanjutnya dilakukan pemeriksaan kelayakan model. Uji kesesuaian model meliputi uji asumsi white noise dan asumsi normalitas error.

1. Uji *White Noise*

Salah satu cara untuk melihat *white noise* dapat diuji melalui uji melalui plot ACF dari residual. Bila ACF tidak signifikan, maka mengindikasikan residual *white noise* artinya model sudah cocok, dan begitu pula sebaliknya. Dengan hipotesis :

H_0 = ragam residual homogen

H_1 = ragam residual heterogen



Gambar 4.7 Plot ACF inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah.

Berdasarkan gambar 4.7, terlihat bahwa dari *lag* 1 sampai ke 12 secara garis besar hampir pada semua grafik memiliki *lag* yang signifikan. Hanya beberapa grafik saja yang terdapat *lag* yang tidak signifikan. Hal ini mengartikan bahwa tidak ada korelasi antar residual, residual sudah homogen dan tidak ada pola pada residual. Hal ini menandakan residual sudah *white noise*.

Selain uji ACF, uji formal dapat dilakukan dengan menggunakan uji *portmanteau*. Berikut tabel uji *portmanteau* dilampirkan, dengan asumsi :

H_0 = P-value dari Q Statistik < 0,05 (terdapat autokorelasi sisaan pada model)

H_1 = P-value dari Q Statistik > 0,05 (tidak terdapat autokorelasi sisaan pada model)

Tabel 4.12 Hasil Uji *Portmanteau*

VEC Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations
 Null Hypothesis: No residual autocorrelations up to lag h
 Date: 12/14/21 Time: 10:58
 Sample: 2017M01 2020M12
 Included observations: 45

Lags	Q-Stat	Prob.*	Adj Q-Stat	Prob.*	df
1	5.804492	---	5.936413	---	---
2	33.61994	0.2137	35.04560	0.1685	28
3	45.18232	0.4223	47.43387	0.3345	44
4	55.89922	0.6263	59.19632	0.5051	60
5	78.39779	0.4027	84.50721	0.2359	76
6	90.68168	0.5193	98.68093	0.2981	92
7	114.8109	0.3088	127.2549	0.0995	108
8	124.3100	0.4753	138.8079	0.1718	124
9	139.3578	0.4994	157.6177	0.1466	140
10	152.6664	0.5605	174.7287	0.1450	156
11	170.4834	0.5184	198.3101	0.0826	172
12	179.8849	0.6518	211.1304	0.1188	188
13	187.4723	0.7905	221.8001	0.1868	204
14	194.0120	0.8960	231.2932	0.2874	220
15	198.1551	0.9651	237.5079	0.4602	236
16	207.2801	0.9819	251.6674	0.4941	252
17	217.6353	0.9893	268.3097	0.4832	268
18	225.5991	0.9955	281.5826	0.5294	284
19	231.7621	0.9987	292.2493	0.6148	300
20	244.9305	0.9988	315.9524	0.4902	316
21	260.7721	0.9985	345.6555	0.2916	332
22	268.7667	0.9994	361.2970	0.3005	348
23	286.6482	0.9989	397.8730	0.1069	364
24	290.4208	0.9998	405.9570	0.1723	380

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.14, dapat diketahui bahwa *P-value* dari *Q*-statistik $> 0,05$ sampai *lag* ke 8 sehingga H_0 ditolak, maka hal tersebut mengartikan tidak terdapat autokorelasi sisaan pada model.

Selain itu, peneliti juga melakukan uji *white Heteroskedasticity* untuk memeriksa kehomogenan ragam residual. Berikut dilampirkan tabel uji *heteroskedasticity* dengan asumsi :

H_0 = Tidak mengandung indikasi heteroskedastisitas

H_1 = Mengandung indikasi heteroskedastisitas

Tolak H_0 jika *P-value* $< \alpha = 5\%$

Tabel 4.13 Hasil Uji *Heteroskedasticity*

VEC Residual Heteroskedasticity Tests (Levels and Squares)

Date: 12/14/21 Time: 11:05

Sample: 2017M01 2020M12

Included observations: 45

Joint test:					
Chi-sq	df	Prob.			
94.63526	100	0.6327			

Individual components:					
Dependent	R-squared	F(10,34)	Prob.	Chi-sq(10)	Prob.
res1*res1	0.212302	0.916373	0.5298	9.553572	0.4805
res2*res2	0.267548	1.241944	0.3010	12.03967	0.2824
res3*res3	0.121253	0.469145	0.8982	5.456385	0.8587
res4*res4	0.152817	0.613300	0.7916	6.876756	0.7370
res2*res1	0.106409	0.404873	0.9349	4.788409	0.9049
res3*res1	0.101658	0.384750	0.9447	4.574609	0.9177
res3*res2	0.337974	1.735749	0.1125	15.20883	0.1246
res4*res1	0.169577	0.694298	0.7226	7.630953	0.6648
res4*res2	0.181115	0.751988	0.6719	8.150183	0.6142
res4*res3	0.539166	3.977924	0.0412	24.26246	0.0269

Sumber : (Data diolah Eviews 10, 2021)

Berdasarkan tabel 4.15, dapat diketahui bahwa *p-value* secara keseluruhan (*joint*) > 0,05 sehingga terima H_0 artinya ragam sisaan homogen dan tidak terdapat heteroskedastisitas.

2. Uji Kenormalan Error

Uji ini digunakan untuk memeriksa apakah suatu proses error berdistribusi normal atau tidak, dengan hipotesis :

H_0 = Residual berdistribusi normal

H_1 = Residual tidak berdistribusi normal.

Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	2.117813	2	0.3468
2	1.445390	2	0.4854
3	179.6990	2	0.0000
4	8.867306	2	0.0119

Joint	192.1295	8	0.0000
-------	----------	---	--------

Berdasarkan tabel 4.16, terlihat dari uji *jarque-bera* diatas uji normalitas bergandanya P-value $0.0000 < 0,05$ artinya tolak H_0 sehingga residual tidak berdistribusi normal. Namun untuk uji residual pada masing-masing variabel hanya saat model dengan variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah sebagai variabel respon p-value uji normalitasnya $<0,05$ artinya tolak H_0 sehingga residual tidak berdistribusi normal. Sedangkan untuk uji residual pada variabel saat model dengan variabel *return* Harga Saham pertambangan dan inflasi sebagai variabel respon p-value uji normalitasnya $>0,05$ artinya terima H_0 sehingga residual berdistribusi normal.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Harga Saham Pertambangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa inflasi pada 1 periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis 1 yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham pertambangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

Hasil uji kausalitas *granger* menunjukkan inflasi secara statistic tidak mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 begitu pula sebaliknya variabel *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 secara statistik tidak mempengaruhi variabel inflasi dibuktikan dengan probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0.1499 dan 0,3303. Dengan demikian hasil keduanya terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik kedua variabel.

Kemudian dari hasil estimasi jangka pendek VECM dapat diketahui bahwa variabel perubahan inflasi pada 1 periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambangan. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar $(1.42615 < 1.684)$, dengan nilai koefisien untuk variabel inflasi sebesar 6.614045. Sedangkan untuk hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui dengan mengalikan nilai koefisien jangka pendek dan jangka panjang $(6.614045 \times 4.552949)$ yakni 30,1134. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan Inflasi sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,06614045%. Dan pada hal ini H_1 ditolak, sehingga inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.

Selain itu hasil estimasi IRF dan *variance decomposition* juga menunjukkan bahwa inflasi memiliki respons guncangan secara negatif terhadap *return* Harga Saham pertambangan pada periode ke 2, ke 3, ke 5 dan ke 6 hingga akhir periode selama tahun 2017-2020, dimana nilai kontribusi variabel inflasi pada *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,62% sampai 2,16%.

Return saham memiliki hubungan negatif dengan inflasi. Inflasi merupakan fenomena ekonomi yang terjadi dalam sistem ekonomi yang menarik untuk dibahas terutama berkaitan erat dengan dampak yang luas terhadap sistem perekonomian secara keseluruhan. Inflasi

dapat menimbulkan daya saing barang ekspor berkurang dan dapat menimbulkan defisit dalam transaksi berjalan. Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Tingginya tingkat inflasi mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mengurangi pendapatan riil yang diterima oleh investor (Tandelilin, 2001). Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar yang diikuti dengan menurunnya *return* saham. Hal tersebut terjadi karena, pada saat negara mengalami inflasi, harga-harga dan bahan produksi seperti barang dan jasa akan mengalami kenaikan dan akan membuat pengeluaran perusahaan semakin tinggi. Sehingga akan menurunkan pendapatan yang akan diterima perusahaan yang akhirnya akan membuat para investor enggan untuk berinvestasi dikarenakan pendapatan perusahaan yang terus menurun jika terjadi inflasi.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014). yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Harga Saham Pertambangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel perubahan suku bunga pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis 2 yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham pertambangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak.

Hasil uji kausalitas *granger* menunjukkan suku bunga secara statistik mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020, hal ini dibuktikan dengan probabilitas suku bunga lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0135 namun sebaliknya variabel *return* Harga Saham pertambangan Tahun 2017-2020 tidak mempengaruhi suku bunga dengan probabilitas lebih besar dari 0,05 yaitu 0,6657. Hasil ini membuktikan hanya 1 variabel saja yang memengaruhi variabel lainnya, maka terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik pada kedua variabel.

Kemudian berdasarkan hasil estimasi VECM jangka pendek dapat diketahui bahwa variabel perubahan suku bunga pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambangan. Hal ini dapat dilihat dengan cara membandingkan t |hitung| dengan t tabel sebesar (2.04139 > 1.684), dengan nilai koefisien untuk variabel suku bunga sebesar 10.94341. Sedangkan untuk hasil estimasi jangka panjang dapat diketahui dengan mengalikan nilai koefisien jangka pendek dan jangka panjang (10.94341 × 1.008313) yakni 11,0343. Koefisien positif menunjukkan bahwa ketika terjadi kenaikan suku bunga sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,01094341%. Dan pada hal ini H_2 ditolak, sehingga suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.

Selain itu hasil estimasi IRF dan *variance decomposition* juga menunjukkan bahwa suku bunga memiliki respons guncangan secara negatif terhadap *return* Harga Saham pertambahan pada periode ke 3, ke 5 hingga akhir periode selama tahun 2017-2020, dimana nilai kontribusi variabel suku bunga pada *return* Harga Saham pertambahan sebesar 3,98% sampai 8,49%.

Menurut Sunariyah (2011,82) kenaikan suku bunga akan membuat IHSG melemah. Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan memberi pengaruh terhadap investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Jika terjadi peningkatan suku bunga bank akan mampu membuat investor memindahkan investasi dan saham ke tabungan atau deposito yang memiliki bunga lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki risiko lebih tinggi. Berpengaruhnya suku bunga terhadap *return* saham dikarenakan apabila ada kenaikan suku bunga yang tidak wajar maka akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan.. Berpengaruhnya suku bunga terhadap *return* saham dikarenakan apabila ada kenaikan suku bunga yang tidak wajar maka akan menyulitkan dunia usaha untuk membayar beban bunga dan kewajiban, karena suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit perusahaan. Oleh karena itu, suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan peneltian yang dilakukan oleh oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014). yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Harga Saham Pertambahan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel perubahan nilai tukar rupiah pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pertambahan 2017-2020. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis 3 yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* Harga Saham pertambahan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak.

Hasil uji kausalitas *granger* menunjukkan nilai tukar rupiah secara statistik tidak mempengaruhi *return* Harga Saham pertambahan Tahun 2017-2020 begitu pula sebaliknya *return* Harga Saham pertambahan Tahun 2017-2020 secara statistik tidak mempengaruhi variabel nilai tukar rupiah dibuktikan dengan probabilitas masing-masing lebih besar dari 0,05 yaitu 0,0728 dan 0,2128. Dengan demikian terima H_0 yakni tidak terjadinya hubungan timbal balik kedua variabel.

Kemudian berdasarkan hasil estimasi jangka pendek VECM dapat diketahui bahwa variabel perubahan nilai tukar rupiah pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *return* Harga Saham pertambahan.

Pengaruh positif nilai tukar terhadap return Harga Saham menunjukkan bahwa hasil penelitian ini mendukung teori "*flow-oriented*" sebagai salah satu teori ekonomi yang menjelaskan interaksi antara nilai tukar dengan harga saham yang dikemukakan oleh Dornbush & Fisher (1980). Teori tersebut menjelaskan bahwa pada saat mata uang domestik mengalami depresiasi, maka perusahaan domestik akan memiliki harga yang lebih kompetitif sehingga meningkatkan ekspor perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga sahamnya. Dengan demikian, terdapat hubungan positif antara nilai tukar dengan harga saham. Berdasarkan teori tersebut, hasil penelitian ini yang menunjukkan adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap return Harga Saham Pertambangan dapat diartikan bahwa melemahnya nilai tukar Rupiah menyebabkan peningkatan daya saing harga perusahaan sub sektor Pertambangan di pasar luar negeri. Hal ini meningkatkan kegiatan ekspor perusahaan dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan sub sector Pertambangan.

Selain itu hasil estimasi IRF dan *variance decomposition* juga menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki respons guncangan secara negatif terhadap *return* Harga Saham pertambangan pada periode ke 2, ke 3, ke 6 hingga akhir periode selama tahun 2017-2020, dimana nilai kontribusi variabel nilai tukar rupiah pada *return* Harga Saham pertambangan sebesar 0,006% sampai 10,75%.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gusni dan Sustim Riantani (2017), Sri Suyati (2015), Jatiroso (2014), I Gede, Noer Azam dan Tubagus Nur (2014), serta Appa (2014). yang menunjukkan bahwa bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

4.3.4 Pengaruh *Return* Harga Saham Pertambangan Periode Sebelumnya Terhadap *Return* Harga Saham Pertambangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa *return* Harga Saham pertambangan berpengaruh dalam mempengaruhi dirinya sendiri terhadap *return* Harga Saham pertambangan pada *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis 4 yang menyatakan bahwa *return* Harga Saham pertambangan 1 periode sebelumnya berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 diterima.

Hal tersebut dapat dilihat dengan cara membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} sebesar ($3.28453 > 1.684$). Sedangkan untuk hasil estimasi VECM mengindikasikan bahwa *return* Harga Saham pertambangan memiliki koefisien yang bernilai positif yaitu sebesar 1.000000 menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara *return* Harga Saham pertambangan dengan *return* Harga Saham pertambangan itu sendiri, yang artinya setiap perubahan 1% pada variabel *return* Harga Saham pertambangan akan mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan pada 1 periode sebelumnya yang akan mempengaruhi *return* Harga Saham pertambangan itu sendiri pada periode berjalan.

Selain itu hasil estimasi IRF dan *variance decomposition* juga menunjukkan bahwa *return* Harga Saham pertambangan 1 periode sebelumnya memiliki respons guncangan

secara positif terhadap *return* Harga Saham pertambahan pada periode ke 3, ke 4 dan ke 7 hingga akhir periode selama tahun 2017-2020, dimana nilai kontribusi variabel *return* Harga Saham pertambahan 1 periode sebelumnya pada *return* Harga Saham pertambahan itu sendiri sebesar 78,58% sampai 100%.

Menurut Hartono (2013 : 571-548) pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga suatu sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang abnormal dari selisih harga sekuritas saham.

Berpengaruhnya *return* Harga Saham pertambahan 1 periode sebelumnya dikarenakan pada pergerakan Harga Saham Harga Saham Gabungan yang dipublikasikan termasuk ke dalam pasar tidak efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) saat ini, dimana harga-harga sekuritas saham secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, dan terdapat pula informasi yang dipublikasikan dari historis harga saham pada periode lalu. Hal ini mencerminkan bahwa *return* Harga Saham tidak bergerak secara acak (tidak memiliki pola random walk). Dengan demikian, pendekatan analisis teknikal memiliki potensi keuntungan di sektor ini.

4.3.5 Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan *Return* Harga Saham Pertambahan 1 periode sebelumnya Terhadap *Return* Harga Saham Pertambahan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan *return* Harga Saham pertambahan 1 periode sebelumnya secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambahan tahun 2017-2020. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis 5 yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan *return* Harga Saham pertambahan 1 periode sebelumnya berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* Harga Saham pertambahan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 diterima.

Menurut Fahmi (2016) APT mengansumsikan bahwa tingkat keuntungan dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor (atau faktor-faktor) yang sama. APT dipilih karena dinilai lebih fleksibel dibandingkan dengan CAPM, karena dalam membuat model dapat menggunakan berbagai faktor makro ekonomi yang beragam dan menghitung premi resiko suatu aset atau dalam membentuk suatu model penilaian aset.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (2017-2020)”. Adapun kesimpulan yang diambil oleh peneliti yaitu sebagai berikut:

1. Hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi pada 1 periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel perubahan suku bunga pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
3. Hasil pengujian menunjukkan variabel perubahan nilai tukar rupiah pada 1 periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
4. Hasil pengujian menunjukkan *return* Harga Saham pertambangan berpengaruh dalam mempengaruhi dirinya sendiri terhadap *return* Harga Saham pertambangan pada *return* Harga Saham pertambangan 2017-2020.
5. Hasil pengujian menunjukkan inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan *return* Harga Saham pertambangan 1 periode sebelumnya secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap *return* Harga Saham pertambangan tahun 2017-2020.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan pada pembahasan tersebut, maka penulis memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan sebaiknya perlu meningkatkan kinerja keuangan agar kondisi keuangan perusahaan tetap berjalan dengan baik. Jika rasio-rasio keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik maka banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham akan mengalami peningkatan.
2. Harga batu bara yang semakin bagus tentu akan menarik pihak-pihak penambang ilegal untuk melakukan kegiatan penambangan. Ini harus diawasi dengan ketat. Kemudian harus dilakukan evaluasi secara berkala terhadap perkembangan pasar dan global.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi dalam merencanakan investasi saham di perusahaan sektor pertambangan.
4. Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian, disarankan agar dapat menggunakan indikator lingkungan ekonomi makro lainnya dan dapat menambahkan variabel makro ekonomi yang lebih lengkap yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham. Melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga komoditas dunia atau Indonesia. Selain itu dapat menambahkan jumlah sampel perusahaan agar dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. Undang-Undang Republik Indonesia tentang Pasar Modal. Undang-Undang No 8 Tahun 1995, LN No. 64 Tahun 1995, TLN No. 3608.
- Agus D., Harjito dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta: EKONISA.
- Ajija, Shochrul. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Appa, Yuni. (2014). *Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Harga Saham Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. E-Journal Administrasi Bisnis. ISSN : 2355-5408.
- Adeputra, Indra (2016). *Pengaruh Nilai Tukar Net Profit Margin, Return On Asset, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Food and Beverage Jurnal Bisnis dan Komunikasi*. ISSN 2356-4385.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti. 2015. *Pengantar Pasar modal*, Cetakan Kelima.
- Arief Sugiono & Edi Untung. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo
- Bank Indonesia, (2005), *Peraturan Bank Indonesia No. 7/2/PBI/2005 Tentang Penilaian Aktiva Bank Umum Pasal 10*.
- Bintang Surya Pamungkas PAP, Prasentiono (2018). *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah/US\$, Dan Fed Rate Terhadap Harga Saham Sektoral Pasar Saham Di Indonesia (Periode Januari 2006 – Desember 2016)*. Diponegoro Journal Of Management Volume 7, Nomor 2, Tahun 2018.
- Budi, Rahardjo. 2009. *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan*. Penerbit Gajah Mada University Press.
- Basuki, Agus Tri and Prawoto, Nano. 2016. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok : PT Rajagrafindo Persada
- Basuki. Agus Tri and Prawoto, Nano. 2017. *Analisis Regresi Dalam Penelitian*
- Brigham and Houston. 2017. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empa
- _____.2016. *Fundamental of Financial Management*. Fourteenth Edition.USA: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F dan. Houston. 2014. *Fundamentals of Financial Management*, 14th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning. *Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok, PT Rajagrafindo Persada.
- Chen, Yu Shan. 2014. *The Driver of Green Innovation and Green Image- Green Core Competence*. Journal of Business Ethics. Volume 81 Tahun 2014. Pg 531-543.
- Chen, N. F., Roll, R. and Ross, S. A (1986). *Economic Forces and the Stock Market*. The Journal of Business, Vol. 59, No. 3, 383-403.

- Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1980. "Exchange Rates and Current Account." *American Economic Association* 70(5): 960–71.
- Della Maryanne, Donna Menina. (2009). " *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi, dan Beta Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 – 2007)*". Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2020. *Pedoman Pelaksanaan Peningkatan Penggunaan Produk Dalam Negeri (P3DN) dengan Tata Cara Perhitungan Tingkat Belanja Barang Operasi Pertambangan pada Tingkat Komponen Dalam Negeri (TKDN) Barang, dan/atau Proyek untuk Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara*, 15 Juni 2020 - Jakarta.
- Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara, 2020. *Beneficial Ownership (BO) dalam Perizinan Perusahaan Pertambangan Mineral dan Batubara*, 18 Februari 2020 - Jakarta.
- Dornbusch, Rudiger dan Fischer, Stanley. 1997. *Makroekonomi Edisi Keempat*. Erlangga : Jakarta.
- Edwin Elton, Martin Gruber dan Joel Rentzler (2016). *The Arbitrage Pricing Model and Returns on Assets Under Uncertain Inflation*. The Journal of Finance, Vol. 38, No. 2, Papers and Proceedings Forty-First Annual Meeting American Finance Association New York, N.Y. December 28-30, 1982 (May, 1983), pp. 525-537.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung : ALFABETA, CV.
- Gusni dan Suskim Rianti (2017). *Penggunaan Arbitrage Pricing Theory untuk menganalisis Return Saham Syariah*. Jurnal Ilmiah Ultima Management, Juni 2017 Vol 9. No. 1.
- Gallagher, Timoty J dan Andrew, Joseph D. 2007. *Financial Management Principles and Practice 4th Edition*. United States Of America: Pearson Education Inc.
- G. Satrio Wicaksono, and A. Chariri, "Mekanisme Corporate Governance Dan Kemungkinan Kecurangan Dalam Pelaporan Keuangan," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 4, no. 4, pp. 552 - 563, Oct. 2015
- Gitman, Lawrence J. 2003, " *Principles of Manajerial Finance*", International Edition, 10th edition, Pearson Education, Boston.
- Hanafi, Mamduh M. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional Edisi ke3*. Yogyakarta.
- Herliansyah, Yudhi, 2012, " *Modul Seminar : Akuntansi Pertambangan Umum*", Seminar Akuntansi, Pusat Pengembangan Bahan Ajar Universitas Mercu Buana.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi keempat. Yogyakarta: UPP AMD YKPN
- Husein, Umar. 2003. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta. PT. Rajagrafindo Persada.
- Harijoto, Agus dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.

- Hartono, Jogyanto. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE: Yogyakarta.
- Herry. 2013. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Yogyakarta : CPAS.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Horne, Van dan Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Indonesia. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti, (2015), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.Jakarta, PT. Asdi Mahasatya.
- I Gede Widya Ananta Yogya, Noer Azam Achsani dan Tubagus Nur Ahmad Maulana (2014). *Penggunaan Arbitrase Pricing Theory Dalam Mengukur Return Kelompok Saham Sektoral*. E-Jurnal Widyarisel, April 2014 Volume 17 No. 1.
- James Wahlen, Stephen Baginski, Mark Bradshaw, 2015, *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation*, Cengage Learning, USA.
- Jatmiko, Dadang Prasetyo. 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Diandara Kreatif.
- Kamaludin, dan rini Indriani. 2013. *Manajemen keuangan*. Edisi Revisi. CV. Bandar Maju. Bandung.
- Lasher, William R. 2008. *Practical Financial Management*, Fifth Edition. USA: Thomson Higher Education.
- Mulyono (2016). *Analisa Korelasi Return Harga Saham – Harga Saham Saham Terhadap Harga Saham Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia*. Binus Business Review Vol. 6 No. 2 Agustus 2015: 330-339.
- Makridakis, 1999. *Metode dan Aplikasi Peramalan*, Jilid 1, Erlangga, Jakarta.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Nachrowi D Nachrowi. 2006, *Ekonometrika, untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Cetakan Pertama, Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI.
- Nopirin, 2000. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro*. BPFE-UGM, Yogyakarta.
- Pablo Moya-Martínez, Roman Ferrer-Lapena, Francisco Escribano-Sotos (2014). *Interest Rate Changes And Stock Returns In Spain: A Wavelet Analysis*. Departemen Ekonomi Aktuaria dan Keuangan, Universitas Valencia, Avenida Tarongers, s/n 46022 Valencia, Spanyol
- Pandey. I.M. 2015. *Financial Management*. Edisi 11. Vikas Publishing House PVT LTD. New Delhi.
- Sri Suyati (2015). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah/USD Dollar terhadap Return Saham Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang (2015) Vol. 4 No. 3 2015 ISSN 2302-2752.

- Sabilla Amanu Jatiroso (2014). *Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/USD\$ terhadap Return Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2013*. Skripsi.
- Samsul, Muhamad. 2006. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Samsul, Muhamad. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke empat. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi 5. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sadono, Sukirno. 2010. *Makroekonomi. Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. PT. Raja Grasindo Perseda. Jakarta.
- Sjahrial, Dermawan. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sarwono Jonathan. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. 51
- Syamsudin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2011. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama*, Cetakan Pertama, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Tri Basuki, Agus. 2017. *Analisis Regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wetson,, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan* . Jakarta: Binarupa Aksara Publisher.
- Wijaya David. 2017. *Buisness and Economic*. Gramedia Widasaran.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 25. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wutsqa, D. U. dan Suhartono.(2010). *Seasonal Multivariate Time Series Forecasting on Tourism Data by Using Var-Gstar Model*. Jurnal ILMU DASAR, Vol. 11, No. 1, hal. 101-109.

Homepage :

www.idx.co.id (diakses pada 31 Maret 2021)

www.esdm.co.id (diakses pada Januari 2021)

<https://www.minerba.esdm.go.id/> (diakses pada 10 Januari 2021)

www.bps.go.id (diakses pada 25 Maret 2021)

www.bi.go.id (diakses pada 20 oktober 2020)

<https://www.kompas.com/> (diakses pada 31 Maret 2021)

<https://www.liputan6.com/> (dikases pada 31 Maret 2021)

<https://www.invesnesia.com/perusahaan-pertambangan-di-bei> (diakses 31 Maret 2021)

<http://www.jstor.org/stable/1805775>. (diakses 26 Maret 2022)

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : Rahmad Arifandi Hasi
Alamat : Wisma Jambu, Jl. Ciheuleut, Gang Masjidjami RT 004 RW
009 No. 46 Kel. Baranangsiang Kec Bogor timur Kota Bogor
Jawa Barat Kode Pos: 16143
Tempat dan Tanggal Lahir : Dodung, 10 Agustus 1998
Umur : 23 Tahun
Agama : Islam
Pendidikan
• SD : SDN 9 Tongkuno
• SMP : SMPN 1 Tongkuno
• SMA : SMAN 1 Banggai
• Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor, 05 April 2022
Peneliti,

(Rahmad Arifandi Hasi)

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020.

No	Kode	Nama
SUB SEKTOR TAMBANG BATU BARA		
1.	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk.
2.	ARII	PT. Atlas Resources Tbk.
3.	BOSS	PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.
4.	BRMS	PT. Bumi Resources Mineral Tbk.
5.	BSSR	PT. Baramulti Suksessarana Tbk.
6.	BUMI	PT. Bumi Resources Tbk.
7.	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk.
8.	DEWA	PT. Darma Henwa Tbk.
9.	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk.
10.	FIRE	PT. Alfa Energi Investasi Tbk.
11.	GEMS	PT. Golden Enrgi Mines Tbk.
12.	GTBO	PT. Garda Tujuh Buana Tbk.
13.	HRUM	PT. Harum Energi Tbk.
14.	INDY	PT. Indika Energy Tbk.
15.	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah Tbk.
16.	KKGI	PT. Resources Alam Indonesia Tbk.
17.	MBAP	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk.
18.	MYOH	PT. Samindo Resources Tbk.
19.	PKPK	PT. Perdana Karya Perkasa Tbk.
20.	PTBA	PT. Bukit Asam Tbk.
21.	PTRO	PT. Petrosa Tbk.
22.	SMMT	PT. Golden Eagle Energy Tbk.
23.	TOBA	PT. Toba Bara Sejahtera Tbk.
24.	TRAM	PT. Trada Alam Mineral Tbk.
SUB SEKTOR MINYAK & GAS BUMI		
1.	APEX	PT. Apexindo Pratama Duta Tbk.
2.	ARTI	PT. Ratu Prabu Energi Tbk.
3.	BIPI	PT. Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.
4.	ELSA	PT. Elnusa Tbk.
5.	ENRG	PT. Energy Mega Persada Tbk.
6.	MEDC	PT. Medco Energi Internasional Tbk.

7.	MITI	PT. Mitra Investindo Tbk.
8.	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk.
9.	SURE	PT. Super Energy Tbk.
10.	MTFN	PT. Capitalinc Investment Tbk.
11.	WOWS	PT. Ginting Jaya Energi Tbk.
SUB SEKTOR PENGGALIAN TANAH/BATU		
1.	CTTH	PT. Citatah Tbk.
SUB SEKTOR PENAMBANGAN LOGAM & MINERAL		
1.	ANTM	PT. Aneka Tambang Tbk.
2.	CITA	PT. Cita Mineral Investindo Tbk.
3.	BRMS	PT. BUMI RESOURCES MINERALS Tbk.
4.	DKFT	PT. Central Omega Resources Tbk.
5.	IFSH	PT. IFISHDECO Tbk.
6.	INCO	PT. Vale Indonesia Tbk.
7.	MDKA	PT. Merdeka Copper Gold Tbk.
8.	PSAB	PT. J Resources Asia Pasifik Tbk.
9.	SMRU	PT. Smr Utama Tbk.
10.	TINS	PT. Timah Tbk.
11.	ZINC	PT Kapuas Prima Coal Tbk.

Lampiran 2 : *Return* Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2020.

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	40.68%	24.97%	8.25%	-9.29%
Februari	-26.61%	0.93%	-2.52%	-4.67%
Maret	6.63%	-7.86%	-1.33%	-11.57%
April	0.31%	-3.40%	-3.80%	2.10%
Mei	-8.63%	6.02%	-7.31%	2.42%
Juni	0.54%	1.46%	4.01%	-1.15%
Juli	5.56%	9.84%	-4.64%	11.95%
Agustus	1.52%	-5.91%	-1.47%	2.09%
September	-4.71%	-1.41%	-1.12%	-4.77%
Oktober	12.15%	-6.17%	-3.06%	6.46%
November	-1.53%	-7.02%	-9.52%	18.06%
Desember	0.62%	3.82%	10.78%	14.42%

Lampiran 3 : Inflasi di Indonesia Tahun 2017-2020.

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	3.49%	3.25%	2.82%	2.68%
Februari	3.83%	3.18%	2.57%	2.98%
Maret	3.61%	3.40%	2.48%	2.96%
April	4.17%	3.41%	2.83%	2.67%
Mei	4.33%	3.23%	3.32%	2.19%
Juni	4.37%	3.12%	3.28%	1.96%
Juli	3.88%	3.18%	3.32%	1.54%
Agustus	3.82%	3.20%	3.49%	1.32%
September	3.72%	2.88%	3.39%	1.42%
Oktober	3.58%	3.16%	3.13%	1.44%
November	3.30%	3.23%	3.00%	1.59%
Desember	3.61%	3.13%	2.72%	1.68%

Lampiran 4 : Suku Bunga (BI Rate) di Indonesia Tahun 2017-2020.

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	4.75%	4.25%	6.00%	5.00%
Februari	4.75%	4.25%	6.00%	4.75%
Maret	4.75%	4.25%	6.00%	4.50%
April	4.75%	4.25%	6.00%	4.50%
Mei	4.75%	4.25%	6.00%	4.50%
Juni	4.75%	5.25%	6.00%	4.25%
Juli	4.75%	5.25%	5.75%	4.00%
Agustus	4.50%	5.50%	5.50%	4.00%
September	4.25%	5.75%	5.25%	4.00%
Oktober	4.25%	5.75%	5.00%	4.00%
November	4.25%	6.00%	5.00%	3.75%
Desember	4.25%	6.00%	5.00%	3.75%

Lampiran 5 : Nilai Tukar Rupiah (nilai pada 1 USD dalam Rupiah) di Indonesia Tahun 2017-2020.

Bulan	Tahun			
	2017	2018	2019	2020
Januari	9.963,11	10.631,22	10.119,69	9.428,85
Februari	10.223,17	10.704,96	10.020,08	9.193,20
Maret	10.173,31	10.684,92	10.065,21	9.451,42
April	10.029,25	10.615,73	10.052,93	9.979,94
Mei	9.901,05	10.586,89	9.993,41	9.702,64
Juni	10.025,84	10.535,64	9.863,88	9.793,69
Juli	10.398,84	10.672,22	9.811,30	10.236,99
Agustus	10.561,44	10.675,99	9.644,25	10.594,02
September	10.606,31	10.712,92	9.602,57	10.745,97
Oktober	10.540,38	10.791,67	9.592,91	10.526,94
November	10.316,38	10.636,03	9.605,72	10.336,70
Desember	10.367,10	10.415,44	9.640,08	10.655,98