BAB I
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah Penelitian

Sebagai salah satu indikator penting dalam mencerminkan perkembangan ekonomi suatu negara, pasar modal memiliki peran strategis baik sebagai sarana pendanaan bagi para perusahaan maupun sebagai instrumen investasi bagi Masyarakat. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan wadah utama di Indonesia bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan sekaligus bagi investor untuk menanamkan modal. Pergerakan harga saham yang ada di BEI sering kali mencerminkan kondisi ekonomi yang sedang berlangsung, baik dari sisi optimisme maupun kekhawatiran investor terhadap prospek ke depan.

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian karena berfungsi sebagai sarana intermediasi antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan wadah perdagangan saham yang mencerminkan kinerja perekonomian nasional. Salah satu sektor yang berpengaruh signifikan di BEI adalah sektor pertambangan. Hal ini tidak terlepas dari kondisi Indonesia yang kaya akan sumber daya alam, terutama batubara, nikel, emas, dan mineral lainnya yang menjadi komoditas ekspor unggulan. Kontribusi sektor pertambangan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan penerimaan negara menjadikan subsektor ini menarik untuk diteliti, khususnya dari sisi pergerakan harga saham perusahaan-perusahaan tambang. (Sayang et al., 2021) resiko digitalisasi ekonomi adalah kurangnya kemampuan untuk

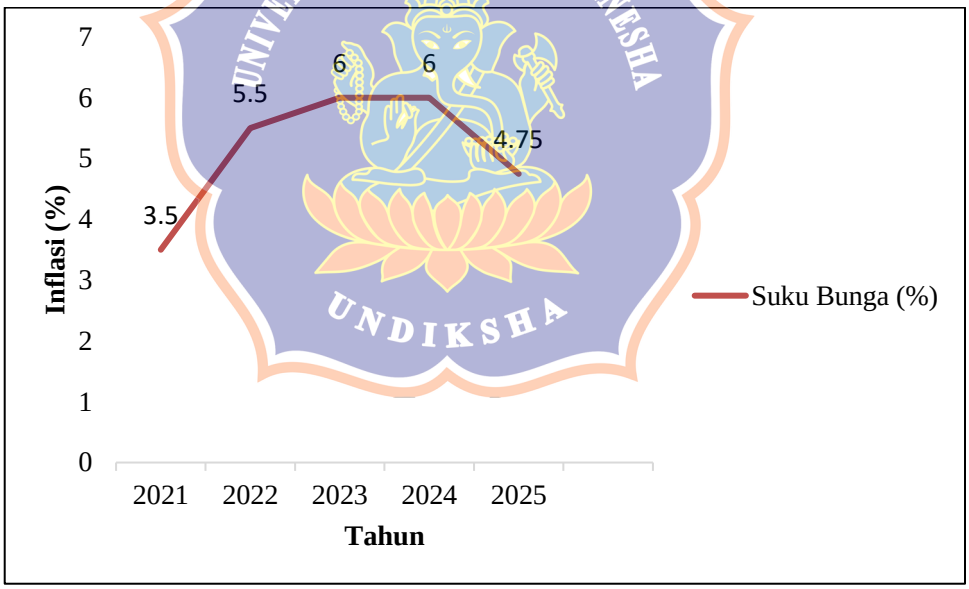
mengidentifikasikan, menangkap atau menciptakan, dan memanfaatkan peluang ekonomi digital memerlukan perubahan perilaku individu.

Harga saham merupakan faktor penting yang perlu diperhatikan oleh investor dalam melakukan suatu investasi karena harga saham dapat menunjukan prestasi emitmen. Harga saham di pasar modal akan ditentukan oleh adanya kekuatan permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan terkait saham mengalami kenaikan dibanding dengan penjualan terhadap saham maka harga saham cenderung akan mengalami kenaikan. Sebaliknya pada saat lebih banyak orang yang menjual saham dibandingkan dengan orang yang membelinya, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham di BEI antara lain asset perusahaan, suku bunga, kurs (nilai tukar), inflasi dan profitabilitas perusahaan (Mishkin et al., 2008).

Suku bunga merupakan salah satu instrumen kebijakan yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai bank sentral yang menjalankan kebijakan moneter. BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumukan kepada khalayak publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Keterkaitan antara tingkat suku bunga, inflasi, ROA, dan harga saham menjadi semakin relevan diteliti pada periode 2021–2025. Pertama, periode ini mencerminkan dinamika lengkap dari suku bunga rendah di masa pemulihan pandemi, inflasi tinggi pada 2022 akibat tekanan global, hingga kenaikan suku

bunga pada 2024 sebagai respons kebijakan moneter. Kedua, sektor pertambangan menjadi salah satu sektor yang paling terdampak oleh fluktuasi harga komoditas global, sehingga perubahan makroekonomi secara langsung terlihat pada pergerakan harga saham emiten tambang. Ketiga, adanya variasi kinerja keuangan antar emiten tambang menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan merespons kondisi makroekonomi dengan cara yang sama. Hal ini menjadikan analisis gabungan antara faktor eksternal (suku bunga dan inflasi) dengan faktor internal (ROA) menjadi penting. (Telagawathi et al., 2022) menunjukkan bahwa peran mediasi yang dimainkan oleh strategis inovasi membuktikan bahwa persepsi Covid-19 memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja bisnis.



Gambar 1.1 Perkembangan Suku Bunga (BI) Tahun 2021 – 2025

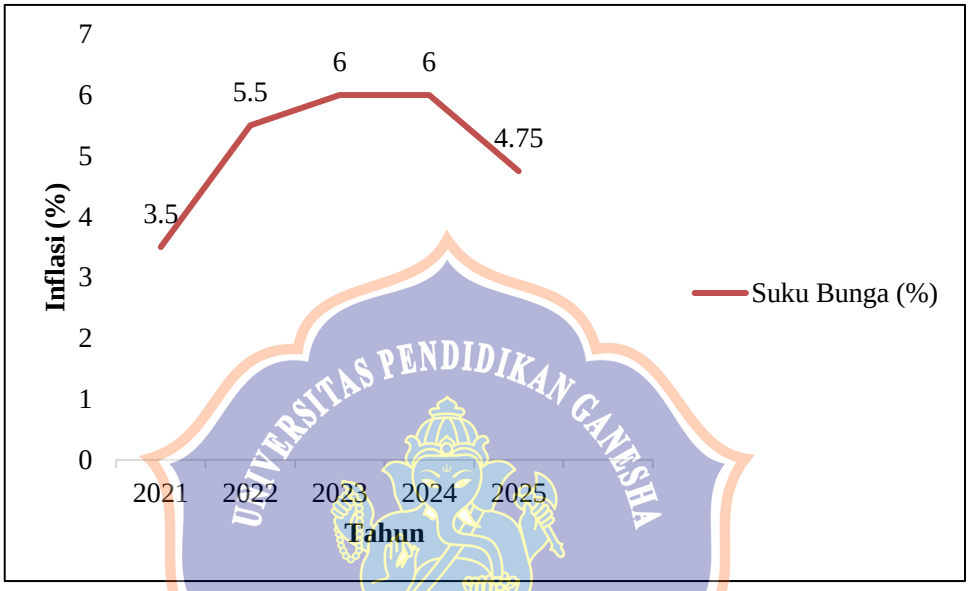
(Sumber : www.idx.co.ix**)**

Berdasarkan Gambar A.1 dapat diketahui bahwa dari tahun 2021 sampai tahun 2025, suku bunga (BI) mengalami kenaikan dan penurunan yang signifikan. Banyak yang menjadi pertimbangan BI dalam menaikkan atau menurunkan suku

bunga. Tahun 2024 BI menaikkan suku bunga menjadi 6% sebagai langkah lanjutan untuk secara *front loaded, pre-emptive*, dan *forward looking* memastikan terus berlanjutnya penurunan ekspektasi inflasi dan inflasi ke depan. Sedangkan BI kembali menurunkan suku bunganya di tahun 2025 karena prakiraan inflasi 2025 dan 2026 yang terkendali dalam sasaran 2,5±1%, terjaganya nilai tukar Rupiah yang sesuai dengan fundamental untuk mengendalikan inflasi dalam sasarannya, dan perlunya upaya untuk turut mendorong pertumbuhan ekonomi (Bank Indonesia, 2025). Kenaikan dan penurunan suku bunga ini tentu akan berdampak pada aktivitas jual beli saham di BEI. Menurut Tripuspitorini (2021) kenaikan suku bunga berdampak negatif bagi perusahaan yang akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan profitabilitas perusahaan. Penurunan laba bersih perusahaan akan mengurangi dividen yang dibagikan, selain itu tingkat pengembalian investasi di pasar uang lebih kecil risikonya dibandingkan dengan pasar modal sehingga akan mendorong investor untuk beralih dari pasar modal ke pasar uang. Hal tersebut mengakibatkan permintaan saham turun sehingga harga saham ikut turun. Namun hasil penelitian berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Amanberga & Abdi (2022) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hal ini kemungkinan terjadi karena investor menganggap perusahaan mampu membayar utang dan utang yang dipakai dapat meningkatkan laba sehingga dividen juga meningkat dan harga saham juga dapat meningkat.

Inflasi merupakan keadaan ekonomi digambarkan dengan terjadinya kenaikan harga barang dan jasa dalam satu periode tertentu. Permintaan harga atas barang dan jasa mengalami peningkatan sehingga harganya mengalami kenaikan. Inflasi

dalam penelitian ini merujuk pada indicator makroekonomi, yaitu fenomena kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus di Indonesia. Sektor Batubara sangat sensitif terhadap gejolak inflasi ekonomi karna akan meningkatkan biaya operasional perusahaan. Adapun perkembangan inflasi dari tahun 2021 sampai dengan 2025 yang disajikan dalam grafik sebagai berikut:



Gambar 1.2 Perkembangan Inflasi Dari Tahun 2021 – 2025

(Sumber : www.idx.co.ix)

Berdadarkan Gambar 1.2 menunjukkan bahwa perkembangan inflasi dari tahun ke tahun yaitu 2021 – 2025 mengalami fluktuasi. Naik turunnya persentase inflasi yang cukup tajam terjadi pada tahun 2021 sampai tahun 2025. Penyebab terjadi kenaikan inflasi di tahun 2022 karena tekanan harga global, terjadinya gangguan *supply* pangan, dan kebijakan penyesuaian BBM, dan juga terjadinya peningkatan permintaan masyarakat karena membaiknya kondisi pasca pandemi (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2024). Sedangkan penurunan inflasi terjadi pada tahun 2024 salah satunya disebabkan oleh lemahnya daya beli dapat berakibat pada penurunan belanja masyarakat yang juga dapat berdampak pada ekonomi. Belanja

atau permintaan turun maka harga barang dan jasa tidak naik atau inflasi menurun. (Madrim, 2024) Inflasi merupakan salah satu aspek yang memengaruhi pertumbuhan ekonomi karena berdampak kepada permintaan kredit hingga investasi. Menurut Ningsih et al. (2024) dengan adanya inflasi yang tinggi akan mengurangi pendapatan *rill* masyarakat dan nilai barang atau bahan baku akan meningkat. Peningkatan tersebut akan berdampak terhadap meningkatnya biaya perusahaan sehingga akan menurunkan laba yang diterima. Hal tersebutlah yang menimbulkan ketidakpastian untuk berinvestasi yang mengakibatkan turunnya harga saham.

Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai investasi adalah kinerja keuangan perusahaan. Secara prinsip, semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin tinggi pula minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham pada akhirnya akan mendorong naiknya harga saham perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari berbagai rasio, salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA). Menurut Hayati (2022) *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba bersih setelah pajak dengan menggunakan aktiva yang ada. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai ROA pada perusahaan seperti meningkatnya suku bunga yang menyebabkan beban bunga juga meningkat sehingga laba perusahaan berkurang. Selain itu, tingginya biaya operasional juga menyebabkan pengurangan laba dan meningkatnya penjualan perusahaan akan meningkatkan penerimaan laba perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Angraeni & Purwaningsih (2022) dan Roy et al. (2021) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh

positif terhadap harga saham. Hal ini karena peningkatan laba perusahaan akan mengakibatkan kenaikan permintaan sahamnya yang pada akhirnya akan meningkatkan ROA. Namun hasil berbeda ditemukan pada penelitian yang dilakukan Ariantini & Purnamawati (2025) menunjukkan bahwa *Return On Assets* yang tinggi dapat dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan telah mencapai fase matang dengan pertumbuhan terbatas sehingga investor mengantisipasi penurunan kinerja di masa depan.

Laporan keuangan menjadi salah satu dasar bagi investor untuk menilai kinerja emiten. Rasio keuangan, termasuk ROA digunakan untuk menilai prospek perusahaan kedepan. Ketika ROA tinggi artinya memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola modal dan asset dengan baik, namun sebaliknya jika ROA rendah artinya perusahaan kurang efisien dalam pengelolaan asset dan investor harus berhati hati dalam melakukan investasi. Investor menggunakan ROA untuk menilai kinerja manajemen berdasarkan hasil penelitian (Adityo, 2025). ROA mempengaruhi persepsi pasar, jika kinerja bagus maka harga saham cenderung naik karena permintaan meningkat. Dalam metode penelitian ROA digunakan sebagai variable independen untuk menguji pengaruh terhadap harga saham, return saham atau nilai perusahaan di pasar modal. Return on Asset sebagai indikator fundamental artinya salah satu rasio profitabilitas utama yang dipakai dalam analisis fundamental saham. Selain itu ROA memiliki pengaruh ke investor dan sebagai hubungan empiris.

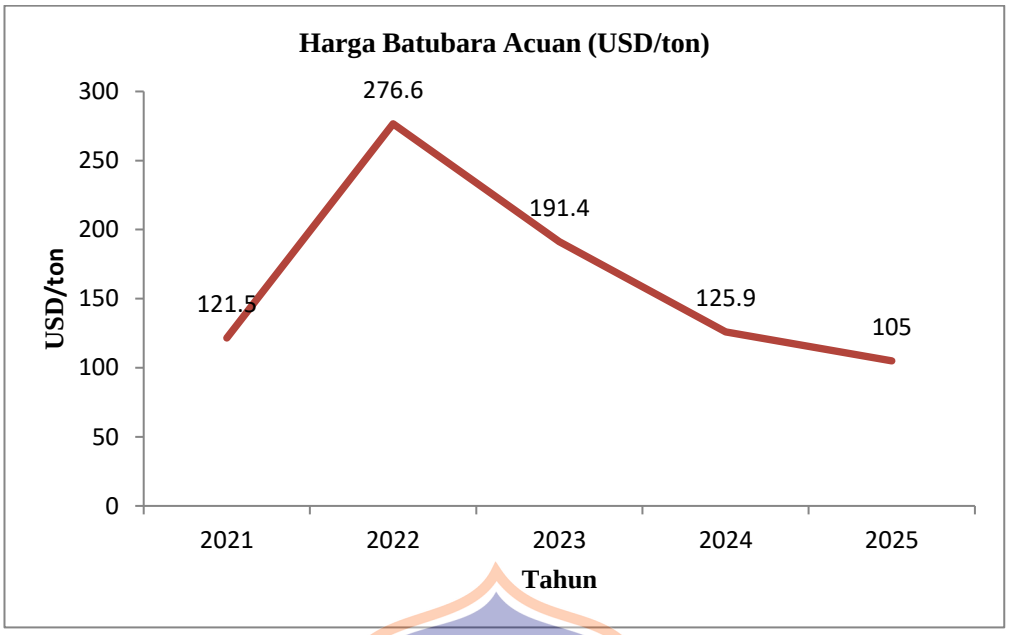
Perusahaan sektor pertambangan merupakan industri yang memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Industri ini menyumbang devisa negara, menyerap tenaga kerja, dan menjadi tulang punggung pembangunan infrastruktur

melalui hasil sumber daya alam yang dikelola.Namun, sektor pertambangan juga sangat rentan terhadap fluktuasi ekonomi makro, seperti perubahan suku bunga, nilai tukar, harga komoditas global, serta tingkat inflasi. Selain itu, karena perusahaan pertambangan umumnya memerlukan investasi besar dan beroperasi dalam jangka panjang, pergerakan harga saham sektor ini menjadi perhatian utama bagi investor. Faktor makroekonomi seperti tingkat suku bunga dan inflasi berperan penting dalam keputusan investasi. Peningkatan suku bunga dan inflasi berperan penting dalam keputusan investasi. Peningkatan suku bunga dapat mempengaruhi penurunan minat investor pada saham karena alternative investasi yang lebih aman dan lebih menarik. Sementara itu inflasi dapat memberikan dampak ganda, di satu sisi meningkatkan harga komoditas pertambangan, namun di sisi lain menambah biaya operasional perushaaan. Di sisi lain faktor internal perusahaan berpengaruh terhadap harga saham salah satunya Return on Assets (ROA) yang mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola asset untuk menghasilkan laba. ROA yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu faktor internal yaitu profitabilitas.

Sektor pertambangan merupakan salah satu penggerak utama dalam perekonomian Indonesia karena kontribusinya terhadap penerimaan negara dan ekspor terutama dari komoditas batubara, nikel, dan emas. Dalam data Laporan Keuangan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) tercatat bahwa Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) subsektor batubara dan mineral telah mencapai Rp152,16 triliun per 27 November 2023. PNPB Batubara dan mineral telah mencapai 178% dari target yang dirancangkan dalam anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Secara keseluruhan, PNBP sektor energi Kementerian

ESDM telah melampaui target dengan capaian Rp250 triliun atau 111% dari target yang ditetapkan di lebel Rp225 triliun, Wahyudi (2023). Keuntungan dari subsektor batubara disalurkan ke dalam Anggaran Pendaptan dan Belanja Negara (APBN) kemudian dialokasikan untuk berbagai program nasional serta kontribusi ini berasal dari berbagai instrument fiscal, termasuk pajak dan Penerimaan Negara Bukan Pajak, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2024).

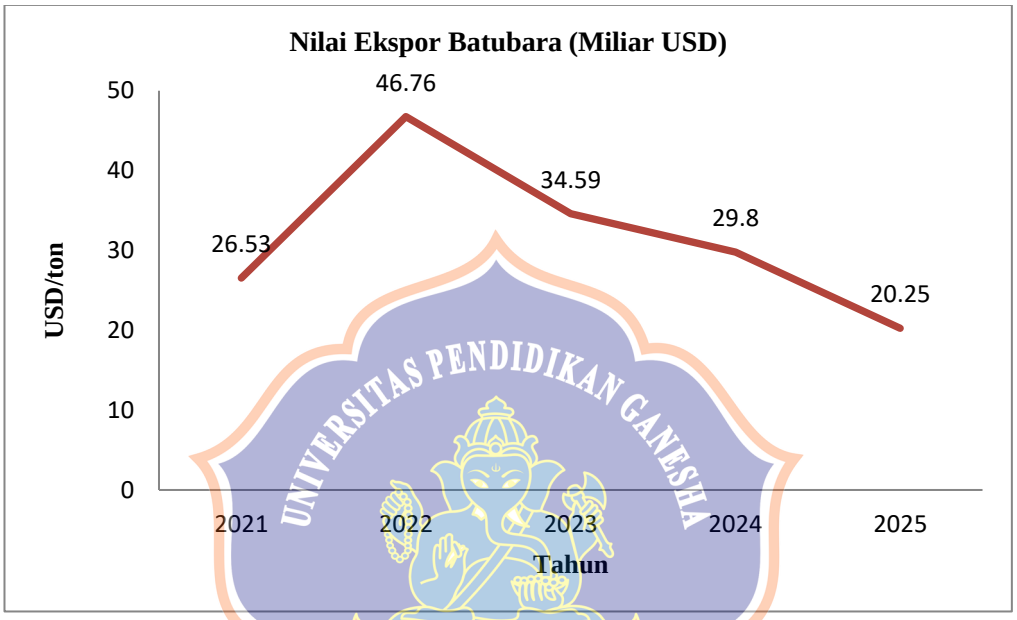
Dalam konteks perekonomian Indonesia, sektor pertambangan memegang peranan strategis karena kontribusinya terhadap penerimaan devisa, pemasukan pendapatan negara termasuk pajak dan royalty serta lapangan kerja. Oleh karena itu membuat pergerakan saham perusahaan pertambangan menjadi indikator yang relevan untuk menilai kondisi ekonomi dan sentiment pasar. Salah satu sektor perusahaan pertambangan yang memiliki peran besar di Bursa Efek Indonesia adalah subsektor batubara. Pemilihan subsektor batubara dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa alasan yang kuat. Pertama, subsektor batubara merupakan penyumbang devisa terbesar dibandingkan subsektor lain. Berdasarakan data Hafiner & Luciani (2022), Indonesia merupakan salah satu dari lima besar eksportir batubara di dunia. Selain itu, berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) pada tahun 2023 ekspor perusahaan pertambangan (Aswin dkk.,2021; Hendri dkk., 2023; Riwukore dk., 2021; Yaniar Sianida dkk., 2020). Maka dapat disimpulkan perusahaan pertambangan merupakan pendapatan terbesar bagi negara Indonesia dengan batubara sebagai komoditas ekspor terbesar di sektor pertambangan.



Gambar 1.3 Tren Harga Batubara
(Sumber : Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM)

Berdasarkan grafik harga batubara periode 2021-2025 mengalami fluktuasi yang cukup signifikan selama periode penelitian. Pada tahun 2021-2022 harga Batubara menunjukkan tren peningkatan dan mencapai titik tertinggi di tahun 2022. Kenaikan harga tersebut mencerminkan peningkatan permintaan Batubara di pasar global seiring dengan tingginya kebutuhan energi serta adanya gangguan pasokan akibat kondisi ekonomi dan geopolitik global. Pada tahun 2023 harga Batubara mengakami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya sehingga terindikasi terjadi penyesuaian pasar akibat normalisasi pasokan dan melemahnya permintaan global. Hingga di tahun 2025, harga Batubara bergerak lebih stabil meskipun berada dibawah harga puncak pada tahun 2022. Secara keseluruhan, grafik menunjukkan bahwa harga Batubara bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi baik global maupun domestik. Pergerakan harga batubara tersebut menjadi relevan dalam penletian ini karena perubahan harga batubara dapat

memengaruhi kinerja keuangan perusahaan subsektor batubara, yang selanjutnya berdampak pada harga saham perusahaan. Kondisi makroekonomi seperti Tingkat suku bunga dan inflasi berpotensi memengaruhi biaya modal, daya beli, serta Keputusan investasi, sementara *Return on Asset (ROA)* menceriminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang dimiliki.



Gambar 1.4 Tren Nilai Ekspor Batubara
(Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS), *Statistik Perdagangan Luar Negeri Indonesia)*

Pada grafik nilai ekspor batubara pada periode 2021-2025 terjadi fluktuasi. Pada tahun 2021, nilai ekspor batubara berada pada Tingkat relatif rendah, lalu di tahun 2022 mengalami peningkatan yang signifikan dna mencapai titik tertinggi pada periode pengamatan. Pada tahun 2022 menjadi cerminan tingginya permintaan Batubara di pasar Internasional dengan kondisi harga global stabil. Namun, pada tahun 2023 nilai ekspor batubara mengalami penurunan sehingga menunjukkan adanya perlambatan ekspor. Pada tahun 2024, nilai ekspor cenderung stabil meskipun masih berada dibawah capaian tahun 2022. Secara keseluruhan terjadi pola peningkatan pada awal periode tren nilai ekspor Batubara kemudian diikuti

oleh penurunan di periode berikutnya sehingga menggambarkan fluktuasi kinerja ekspor Batubara dalam kurun waktu periode 2021-2025.

Pada grafik nilai ekspor batubara pada periode 2021-2025 terjadi fluktuasi. Pada tahun 2021, nilai ekspor batubara berada pada Tingkat relatif rendah, lalu di tahun 2022 mengalami peningkatan yang signifikan dna mencapai titik tertinggi pada periode pengamatan. Pada tahun 2022 menjadi cerminan tingginya permintaan Batubara di pasar Internasional dengan kondisi harga global stabil. Namun, pada tahun 2023 nilai ekspor batubara mengalami penurunan sehingga menunjukkan adanya perlambatan ekspor. Pada tahun 2024, nilai ekspor cenderung stabil meskipun masih berada dibawah capaian tahun 2022. Secara keseluruhan terjadi pola peningkatan pada awal periode tren nilai ekspor Batubara kemudian diikuti oleh penurunan di periode berikutnya sehingga menggambarkan fluktuasi kinerja ekspor Batubara dalam kurun waktu periode 2021-2025. Fluktuasi harga dan nilai ekspor Batubara memiliki implikasi langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor batubara yang tercantum dalam profitabilitas perusahaan khususnya ROA.

Kenaikan harga dan nilai ekspor pada periode 2021-2022 berpotensi meningkatkan pendapatan dna laba perushaan, sehingga memperbaiki rasio ROA. Sebaliknya penurunan harga dan nilai ekspor periode 2023-2025 bepotensi menekan pendapatan perusahaan dan menurunkan efisiensi pemanfaatan aser. Perubahan ROA menjadi acuan penting bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dan menentukan keputusan investasi pasar modal. Selain faktor internal perusahaan, kondisi makroekonomi seperti tingkat suku bunga dan inflasi turut memperkuat dinamika pengaruh tersebut (Inflasi et al., 2024). Peningkatan suku

bunga berpotensi meningkatkan biaya modal dan menurunkan minat investasi, sementara inflasi dapat menekan data beli biaya operasional perusahaan. Dalam kondisi harga batubara yang mengalami fluktuasi, kombinasi tekanan dari suku bunga dan inflasi dapat memperbesar volatilitas harga saham perusahaan subsektor Batubara (Liu et al., 2024). Oleh karena itu grafik tren nilai ekspor dan harga batubara tidak hanya berfungsi sebagai gambaran kondisi industri tetapi juga menjadi landasan empiris memperkuat urgensi penelitian mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan Return on Asset (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan subsektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tahun 2023 merupakan tahun yang menantang bagi subsektor batubara karena kinerja sejumlah emiten mengalami penurunan seiring dengan turunnya harga komoditas global. Hal ini dapat dilihat dari beberapa emiten batubara, misalnya PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 46% dibandingkan tahun sebelumnya, serta PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) yang juga mengalami penurunan laba bersih hingga 59% pada tahun 2023. Penurunan ini terutama disebabkan oleh melemahnya harga jual rata-rata batubara global akibat normalisasi permintaan pasca-bom komoditas pada tahun 2022 (CNBC Indonesia, 2024). Selain itu, adanya rencana pemerintah untuk meninjau ulang tarif royalti batubara menimbulkan kekhawatiran bagi investor dan produsen. Hal ini karena kenaikan royalti berpotensi mengurangi margin keuntungan perusahaan, sehingga dapat memicu reaksi negatif di pasar modal dan berdampak pada fluktuasi harga saham emiten batubara (Reuters, 2025).

Dalam konteks lingkungan, sektor batubara juga tidak lepas dari sorotan publik. Pada tahun 2025, harga saham PT. Bukit Asam Tbk (PTBA) sempat

melemah pada perdagangan bulan Juni di tengah sentimen negatif terkait isu keberlanjutan dan transisi energi bersih. Pada saat itu, saham PTBA turun lebih dari 5% akibat kekhawatiran investor mengenai masa depan industri batubara di tengah tekanan global untuk mengurangi emisi karbon (Kontan, 2025). Menurut pengamat pasar modal, sentimen ini berpotensi memengaruhi harga saham batubara dalam jangka pendek, karena memicu kekhawatiran investor terhadap prospek operasional dan regulasi lingkungan yang semakin ketat. Fenomena global ini membawa dampak signifikan bagi Indonesia sebagai salah satu eksportir batubara terbesar di dunia. Lonjakan harga dan permintaan batubara menyebabkan nilai ekspor Indonesia meningkat tajam. Data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mencatat bahwa pada tahun 2022 penerimaan negara dari sektor batubara melonjak drastis dan turut menyumbang surplus pada neraca perdagangan nasional. Dari sisi korporasi, perusahaan batubara yang terdaftar di BEI menikmati keuntungan luar biasa.

Emiten besar seperti PT. Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO), PT. Bukit Asam Tbk (PTBA), dan PT. Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) melaporkan kenaikan laba bersih lebih dari 100% dibandingkan tahun sebelumnya. Kondisi ini berdampak langsung pada meningkatnya indikator profitabilitas perusahaan, khususnya Return on Asset (ROA), yang menjadi salah satu tolok ukur kinerja dalam menarik minat investor. Rusia salah satu eksportir energi terbesar dunia. Saat konflik terjadi (Februari 2022), banyak negara Eropa melakukan embargo energi Rusia. Permintaan global terhadap batubara Indonesia meningkat drastis sebagai alternatif.

Dampaknya harga batubara Indonesia melonjak ke level tertinggi sepanjang sejarah (ICMA mencatat HBA sempat mencapai USD 330/ton pada 2022). Peningkatan neraca perdagangan & surplus, kenaikan ekspor batubara membuat Indonesia mencatat surplus perdagangan besar, dampaknya menopang perekonomian nasional pasca pandemi Covid-19. Inflasi domestik & harga pangan. Konflik juga memicu kenaikan harga gandum, pupuk, dan minyak nabati (karena Ukraina dan Rusia eksportir utama. Dampaknya inflasi di Indonesia naik, Bank Indonesia harus menyesuaikan suku bunga untuk menjaga stabilitas rupiah. Stabilitas keuangan & pasar saham. Investor global cenderung melakukan *flight to safety* (lari ke aset aman seperti USD & emas). Dampaknya pasar modal Indonesia fluktuatif, tapi saham batubara justru sempat menguat karena sentimen positif dari lonjakan harga batubara. Inflasi pangan meningkat sehingga Bank Indonesia terpaksa menaikkan suku bunga (BI7DRR sempat naik hingga 6% di 2022–2023).

Daya beli masyarakat tertekan karena harga kebutuhan pokok naik. Perdagangan Indonesia untung di energi, tapi rugi di pangan. Jadi perang ini bikin efek campuran positif di sektor batubara, negatif di pangan. Konflik Rusia–Ukraina yang dimulai pada awal 2022 menimbulkan gangguan besar pada pasokan beberapa komoditas strategis dunia, terutama energi (minyak & gas) dan pangan (gandum), sehingga memicu lonjakan harga komoditas global. Gangguan pasokan gas dari Rusia memaksa beberapa konsumen besar, khususnya di Eropa, mencari sumber energi alternatif yang berdampak pada peningkatan permintaan batubara di pasar internasional.

Akibatnya, harga batubara global mengalami kenaikan tajam selama 2021–2022, yang tercermin pada harga acuan dan harga Newcastle yang sempat mencapai

level tertinggi dalam beberapa tahun terakhir. Kenaikan harga batubara ini secara langsung meningkatkan pendapatan dan profitabilitas emiten batubara Indonesia, sehingga berimplikasi pada penguatan harga saham subsektor batubara di. Bursa Efek Indonesia

Di sisi lain, konflik tersebut juga mengganggu pasokan gandum dan pupuk global karena Ukraina dan Rusia termasuk pemasok utama komoditas tersebut. Indonesia sebagai negara yang sepenuhnya mengimpor gandum merasakan kenaikan harga pangan dan biaya produksi pertanian, yang berkontribusi pada tekanan inflasi domestik. Tekanan inflasi global dan domestik mendorong kebijakan pengetatan moneter oleh otoritas, termasuk penyesuaian tingkat suku bunga acuan oleh Bank Indonesia pada periode pasca-pandemi, yang pada gilirannya memengaruhi biaya modal korporasi dan keputusan alokasi aset investor. Dengan kata lain, konflik Rusia–Ukraina menghasilkan shock ganda: (1) peningkatan pendapatan dari ekspor komoditas energi (menopang neraca perdagangan dan penerimaan negara), serta (2) tekanan inflasi dan penyesuaian suku bunga yang dapat menekan sentimen pasar modal. Kombinasi efek eksternal ini membuat pentingnya menguji pengaruh suku bunga, inflasi, dan indikator profitabilitas perusahaan (mis. ROA) terhadap harga saham subsektor batubara di BEI.

Sektor pertambangan subsektor batubara di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami pergerakan harga saham yang sangat kontras selama periode 2021-2024, sehingga menyebabkan kenaikan harga komoditas global pasca-pandemi mendorong kenaikan kinerja keuangan (ROA) perusahaan pertambangan. Adanya kebijakan moneter agresif berupa kenaikan Suku Bunga BI (BI7DRR) untuk

menekan inflasi domestik justru menciptakan tekanan jual pada saham sektor pertambangan (Kindangen et al., 2021). Terjadi ketidakkonsistenan (gap) antara kinerja internal perusahaan (ROA) dengan respons pasar (harga saham). Banyak perusahaan tambang melaporkan laba bersih melonjak tetapi harga saham justru terkoreksi akibat sentiment negatif kenaikan suku bunga dan tingginya biata modal. Kenaikan suku bunga di Indonesia menimbulkan respon negatif investor saham karena meningkatkan biaya pinjaman perusahaan yang bersifat padat modal (Ramadhan & Zulkarnain, 2025). Hal ini didukung oleh penelitian (Galingging, 2024) yang menyatakan bahwa fluktuasi di Indonesia pada periode pemulihan ekonomi menciptakan ketidakpastian arus kas masa depan sehingga menekan harag saham BEI. Secara teori, ROA yang tinggi dapat meningkatkan harga saham, tetapi (Setiyono, 2024) menemukan bahwa perusahaan pertambangan di Indonesia peridoe 2021-2025 melemah karena khawtir risiko makro dan isu keberlanjutan (ESG) Environmental (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governance (Tata Kelola). Fenomena utama dalam penelitian ini adalah terjadinya penurunan harga saham perusahaan pertambangan subsektor Batubara di BEI periode 2021-205, padahal saat yang bersamaan tingkat keuntungan *(ROA)* sedang mengalami tren positif (Nuraini et al., 2025). Hal ini diduga kuat terjadi akibat transmisi kebijakan moneter melalui kenaikan suku bungan acuan yang dilakukan Bank Indonesia untuk meredam laju inflasi pasaca pandemi yang secara psikologis menurunkan minat investasi di pasar ekuitas.

Berdasarkan pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa harga saham sektor pertambangan sangat rentan terhadap berbagai dinamika, baik dari faktor internal perusahaan maupun kondisi makroekonomi. Oleh karena itu, peneliti

tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan fokus pada pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham. Pemilihan variabel tersebut didasarkan pada masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, serta adanya fluktuasi suku bunga dan inflasi di Indonesia yang menunjukkan pergerakan naik-turun dalam beberapa tahun terakhir. Adapun judul dalam penelitian ini adalah "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, *Return on Asset (ROA)* terhadap Harga Saham Subsektor Batubara pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Periode pengamatan pada penelitian ini dalam rentang waktu 5 (lima) tahun dari tahun 2021 – 2025.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan dalam penelitian yaitu sebagai berikut:

1. Adanya fluktuasi suku bunga yang ditetapkan oleh BI dari tahun ke tahun
2. Adanya fluktuasi inflasi yang dialami Indonesia dari tahun ke tahun
3. Adanya gejolak naik turunnya harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI karena faktor internal yaitu kinerja keuangan perusahaan maupun faktor makroekonomi

1.3 Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini, peneliti berfokus pada pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan return on asset (ROA) terhadap harga saham di perusahaan dengan objek penelitian yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

1.4 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap harga saham?
3. Apakah *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan rumusan masalah yang ada, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji tentang hal – hal sebagai berikut.

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham
2. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap harga saham
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis. Adapun secara rinci manfaat hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

1.6.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi dan bahan tambahan pengetahuan di ranah ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan yang

berkaitan dengan tingkat suku bunga, inflasi dan *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham.

1.6.2 Manfaat Praktis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran serta informasi tambahan bagi pihak – pihak sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

   Hasil ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan atau para pemangku kepentingan mengenai pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham perusahaan sehingga pihak manajemen bisa mengambil keputusan yang baik.

2. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang dapat dilihat dari pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan *Return on Asset* (ROA) terhadap harga saham

3. Bagi Universitas Pendidikan Ganesha

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan dan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk kepustakaan Universitas Pendidikan Ganesha.