

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN HARGA
BATUBARA ACUAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
BATUBARA TERINDEKS ISSI**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Mulyani Lestari
22011010153/FEB/EP

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR**

2026

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN HARGA
BATUBARA ACUAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
BATUBARA TERINDEKS ISSI**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat

Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi



Disusun Oleh:

Mulyani Lestari
22011010153/FEB/EP

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"**

JAWA TIMUR

2026

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN HARGA
BATUBARA ACUAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
BATUBARA TERINDEKS ISSI**

Disusun Oleh:

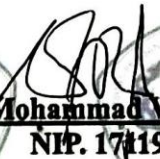
Mulyani Lestari
22011010153/FEB/EP

**Telah Dipertahankan Dihadapan dan Diterima oleh Tim Penguji Skripsi
Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur
Pada tanggal: 3 Juli 2026**

**Menyetujui:
Dosen Pembimbing**

**Tim Penilai:
Ketua**


Dr. Renny Oktafia, S.E., M.E.I
NIP. 197810252025212019


Dr. Mohammad Wahed, S.E., M.M
NIP. 17119880120040

Anggota


Sishadiyati, S.E., M.M
NIP. 198012162021212006

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur**


Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi, M.Si, CRP.
NIP. 196304201991032001

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mulyani Lestari
NPM : 22011010153
Program : Sarjana (S1)
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Menyatakan bahwa dalam dokumen ilmiah Skripsi ini tidak terdapat bagian dari karya ilmiah lain yang telah diajukan untuk memperoleh gelar akademik di suatu lembaga Pendidikan Tinggi, dan juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang/lembaga lain, kecuali yang secara tertulis disitasi dalam dokumen ini dan disebutkan secara lengkap dalam daftar pustaka.

Dan saya menyatakan bahwa dokumen ilmiah ini bebas dari unsur-unsur plagiasi. Apabila dikemudian hari ditemukan indikasi plagiat pada Skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari siapapun juga dan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surabaya, 3 Juli 2026
Yang Membuat Pernyataan



Mulyani Lestari
NPM. 22011010153

KATA PENGANTAR

Puji Syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala limpahan karunia dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir yang berjudul “**Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Harga Batubara Acuan Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara Terindeks ISSI**”. Penyusunan tugas akhir ditujukan sebagai proses akademik untuk memenuhi persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi pada program studi Ekonomi Pembangunan, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Sebagai bentuk penghargaan atas pendampingan dan masukan yang meningkatkan kualitas tugas akhir penulis, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada Ibu **Dr. Renny Oktafia, S.E., M.E.I.** selaku dosen pembimbing. Penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Akhmad Fauzi, M.MT., IPU, selaku Rektor UPN “Veteran” Jawa Timur
2. Ibu Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi, M.Si., CRP, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN “Veteran” Jawa Timur
3. Bapak Riko Setya Wijaya, S.E., M.M, selaku Kepala Program Studi Ekonomi Pembangunan UPN “Veteran” Jawa Timur
4. Seluruh dosen Program Studi Ekonomi Pembangunan yang telah memberikan ilmu serta mendidik selama masa studi
5. Beasiswa Pendidikan Indonesia yang telah mendukung secara penuh atas pembiayaan pendidikan selama masa studi empat tahun

6. Asrama Mahasiswa Nusantara Surabaya yang menjadi tempat bertumbuh sekaligus tempat merajut kembali cita-cita dan harapan, tempat yang di dalamnya terdapat segudang pembelajaran tentang arti kehidupan. Tempat yang membuka mata penulis tentang berbagai hal, terutama perihal memanusiakan manusia, tempat penulis menemukan makna kembali perihal kehidupan—bahwasannya hidup adalah perihal memaknai tiap proses dan belajar sampai akhir hayat, *long life learning*.
7. Ayah dan Mama selaku orang tua penulis, terima kasih atas segala pengorbanan, dorongan, dan doa baik yang tidak pernah berhenti dirapalkan. Terima kasih karena selalu memberikan yang terbaik untuk penulis dan mengusahakan segala hal baik untuk penulis sejak pertama kali terlahir ke dunia. Terima kasih atas curahan kasih sayang Ayah dan Mama yang sudah sangat cukup untuk penulis, terima kasih karena selalu memberikan penulis rasa aman, nyaman, dan cukup. Hadirnya Ayah dan Mama adalah salah satu anugerah sekaligus kebaikan yang Allah berikan di hidup penulis dan terima kasih atas kepercayaan yang Ayah dan Mama berikan selama ini.
8. Keluarga besar penulis yang tidak henti memberikan dukungan, doa, dan semangat agar penulis melewati segala tantangan yang ada di depan
9. Ibu N Anbarsanti sebagai seseorang yang menginspirasi penulis untuk terus belajar, bahwa belajar dan bertumbuh bukanlah sebuah beban tetapi itu semua adalah kebutuhan untuk senantiasa hidup. Dari Ibu penulis banyak sekali belajar tentang keberanian, percaya diri, kerendahan hati, sekaligus

keikhlasan dalam menjalankan suatu hal yang berkaitan dengan hal baik.

Semoga senantiasa dikelilingi hal-hal baik untuk Ibu dan keluarga.

10. Dilla sebagai sahabat penulis sejak duduk di bangku Sekolah Dasar. Terima kasih atas segala dukungan yang telah diberikan.. Terima kasih karena selalu mengajarkan untuk terus bertumbuh dan percaya kepada segala Impian.
11. Sahabat penulis selama di Asrama, Vina, Margareth, Tasya, Mabby, Indri, Diva, Karlina, Engie, Nisa, Lilan, Stevy, Santi, Amel, Agnes, Nina, dan Dewi yang selama ini selalu menemani, mendukung, serta saling menguatkan satu sama lain selama hidup di perantauan. Dari teman-teman semua penulis banyak sekali belajar.
12. Sahabat baik penulis selama menjalani perkuliahan, yakni Bri, Bintang, She, Fahmi, Dita, dan Nadka. Terima kasih atas segala dukungan dan bantuan yang diberikan selama ini. Terutama Bintang, terima kasih atas segala bantuan yang telah diberikan dan segala usaha yang dilakukan untuk memudahkan penulis. Semoga bahagia selalu menghampiri
13. 1001 037G sebagai seseorang yang menginspirasi penulis untuk terus belajar dan bertumbuh, seseorang yang mengajarkan tentang ketenangan, rendah hati, dan segala hal baik. Terima kasih sudah hadir.
14. Kepada diri sendiri yang sudah menyelesaikan apa yang sudah dimulai dengan baik, terima kasih karena sudah bertanggung jawab atas segala pilihan dan berjuang sebaik-baiknya

Surabaya, 5 Juni 2026

Peneliti

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR GAMBAR	vi
DAFTAR TABEL	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah.....	14
1.3. Tujuan Penelitian.....	15
1.4. Ruang Lingkup.....	15
1.5. Manfaat Penelitian	16
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	17
2.1. Landasan Teori	17
2.1.1. <i>Efficiency Market Theory</i>	17
2.1.2. Harga Saham.....	18
2.1.3. <i>Signaling Theory</i>	19
2.1.4. <i>Contagion Effect Theory</i>	20
2.1.5. Teori Permintaan dan Penawaran.....	22
2.1.6. Inflasi.....	23
2.1.7. Nilai Tukar	26
2.1.8. Batubara dan Harga Batubara Acuan	27
2.1.9. Pasar Modal Syariah	29
2.2. Hubungan Antar Variabel.....	32
2.2.1. Hubungan Inflasi Terhadap Harga Saham.....	32
2.2.2. Hubungan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	33
2.2.3. Hubungan Harga Batubara Acuan Terhadap Harga Saham	34
2.3. Penelitian Terdahulu.....	36
2.4. Kerangka Pikir	39
2.5. Hipotesis.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	41

3.1.	Pendekatan Penelitian	41
3.2.	Tempat dan Waktu Penelitian.....	41
3.3.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian	42
3.3.1.	Variabel Independen (X)	42
3.3.2.	Variabel Dependen (Y).....	45
3.4.	Metode Pengumpulan Data.....	47
3.5.	Metode Analisis.....	48
3.5.2.	<i>Generalized Method of Moment</i>	51
3.5.3.	Uji Hipotesis (Uji-t).....	54
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		55
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian.....	55
4.1.1.	Gambaran Objek Penelitian	55
4.1.2.	Data Variabel Penelitian.....	56
4.2.	Hasil Penelitian	67
4.2.1.	Uji Statistika Deskriptif.....	67
4.2.2.	Uji Prasayarat Panel	68
4.2.3.	Uji Hasil Estimasi GMM	71
4.2.4.	Uji Validitas Instrumen	75
4.2.5.	Pengujian Hipotesis (Uji t).....	78
4.3.	Pembahasan Hasil penelitian.....	80
4.3.1.	Pengaruh harga saham periode sebelumnya terhadap harga saham perusahaan batubara terindeks ISSI pada periode berjalan.....	80
4.3.2.	Pengaruh inflasi terhadap harga saham perusahaan batubara terindeks ISSI pada periode berjalan.....	82
4.3.3.	Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham perusahaan batubara terindeks ISSI pada periode berjalan.....	85
4.3.4.	Pengaruh harga batubara acuan terhadap harga saham perusahaan batubara terindeks ISSI pada periode berjalan.....	87
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		90
5.1	Kesimpulan	90
5.2.	Saran.....	92
DAFTAR PUSTAKA.....		i
LAMPIRAN.....		i

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Perkembangan Saham Syariah Periode 2020 - 2024	3
Gambar 1.2 Kapitalisasi Pasar ISSI periode 2011 - 2024.....	4
Gambar 1.3. Rata-Rata Harga Batubara Acuan.....	7
Gambar 1.4. Rata-Rata Harga Saham Per-Sektor Tahun 2022-2024.....	9
Gambar 1.5. Tingkat Inflasi	11
Gambar 1.6. Fluktuasi Nilai Tukar (IDR/USD) berdasarkan JISDOR	12
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Konseptual.....	39

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel 3.1. Pengukuran Variabel Operasional	45
Tabel 3.2 Proses Seleksi Sampel.....	47
Tabel 3.3 Perusahaan sektor batubara yang dijadikan sampel penelitian	47
Tabel 4.1 Harga Saham (IDR).....	57
Tabel 4.2. Harga Saham (IDR).....	57
Tabel 4.3. Harga Saham (IDR).....	58
Tabel 4.4. Harga Saham (IDR).....	58
Tabel 4.5. Harga Saham (IDR).....	59
Tabel 4.6 Perkembangan Tingkat Inflasi Perkuartal	62
Tabel 4.7. Perkembangan Nilai Tukar Rata-Rata JISDOR	64
Tabel 4.8. Perkembangan Rata-Rata Harga Batubara Acuan.....	66
Tabel 4.9. Statistika Deskriptif.....	68
Tabel 4.10. Uji Unit Root Levin, Lin & Chu t^* (Akar Unit)	69
Tabel 4.11. Uji Kointegrasi (Pedroni Test).....	71
Tabel 4.12. Hasil Estimasi GMM.....	72
Tabel 4.13 Uji Arellano Bond Serial Correlation Test	76
Tabel 4.14 Uji Validitas Instrumen Sargan Spesification Test	77
Tabel 4.15 Hasil Uji Estimasi GMM.....	78

ANALISIS PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR, DAN HARGA BATUBARA ACUAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN BATUBARA TERINDEKS ISSI

Mulyani Lestari¹, Renny Oktafia²

Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

22011010153@student.upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh harga saham periode sebelumnya inflas, nilai tukar, dan Harga Batubara Acuan terhadap harga saham berjalan pada perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2018–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan metode estimasi data panel dinamis *Generalized Method of Moments* (GMM). Keabsahan model diuji menggunakan Uji Arellano-Bond dan Uji J-statistic untuk memastikan model terbebas dari korelasi serial dan *overidentifying restrictions*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham periode sebelumnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham berjalan, mengonfirmasi berlakunya *signaling theory* dan efek momentum di pasar modal. Harga Batubara Acuan juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan, menegaskan harga komoditas global sebagai faktor fundamental utama perusahaan batubara. Sebaliknya, inflasi dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa karakteristik emiten batubara yang berorientasi ekspor membuat kinerjanya lebih sensitif terhadap dinamika komoditas internasional dibandingkan fluktuasi moneter domestik. Emiten disarankan memperkuat tata kelola risiko, sementara investor dapat menerapkan strategi berbasis momentum dengan memprioritaskan pemantauan harga komoditas global.

Kata Kunci: *Harga Saham, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Batubara Acuan, ISSI, Generalized Method of Moments (GMM).*

ANALYSIS OF THE EFFECT OF INFLATION, EXCHANGE RATE, AND BENCHMARK COAL PRICE ON THE STOCK PRICES OF COAL COMPANIES LISTED ON THE ISSI

Mulyani Lestari, Renny Oktafia²

Development Economics Program, Faculty of Economics and Business

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur

22011010153@student.upnjatim.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effects of the previous period's stock price, inflation, exchange rate, and the Indonesian Coal Reference Price on the current stock price of coal mining companies listed on the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI) for the 2018–2024 period. A quantitative approach is utilized using the dynamic panel data estimation method of the Generalized Method of Moments (GMM). The validity of the model is verified using the Arellano-Bond test and the J-statistic test to ensure that the model is free from serial correlation and overidentifying restrictions. The results show that the previous period's stock price has a positive and significant effect on the current stock price, confirming the validity of signaling theory and the momentum effect in the capital market. The Indonesian Coal Reference Price is also proven to have a positive and significant effect, asserting global commodity prices as the fundamental factor for coal companies. Conversely, inflation and exchange rates do not have a significant effect on stock prices. This indicates that the export-oriented characteristics of coal issuers render their performance more sensitive to international commodity dynamics rather than domestic monetary fluctuations. Issuers are advised to strengthen their risk management, while investors can implement momentum-based strategies by prioritizing the monitoring of global commodity prices.

Keywords: *Stock Price, Inflation, Exchange Rate, Indonesian Coal Reference Price, ISSI, Generalized Method of Moments (GMM).*