

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, *CAPITAL EXPENDITURE*, DAN SUKU BUNGA TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI UMUM DI BURSA EFEK INDONESIA**Agung Dharmawan Buchdadi¹, Puji Yuniarti², Raditya Nuswantoro Adjie³**^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Negeri Jakarta, Jakarta Timur, Jakarta, IndonesiaEmail: abuchdadi@unj.ac.id, pujiyuniarti@unj.ac.id, nuswantororaditya@gmail.com.**Abstract**

This study examines the effect of world oil prices, capital expenditure, and interest rates on the stock returns of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2024. Using a quantitative approach with panel data regression, the sample consists of 12 energy companies selected through purposive sampling, with quarterly data yielding 288 observations. Secondary data were obtained from the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and Investing.com. The analysis includes descriptive statistics, model selection, classical assumption tests, and hypothesis testing. The results show that world oil prices have a positive and significant effect on stock returns during the pandemic and cumulative periods, but no significant effect in the post-pandemic period. This study provides insights for investors and managers and contributes to the literature on stock return determinants in the energy sector.

Keywords: *World Oil Prices, Capital Expenditure, Interest rates, Stock Returns, Energy Sector*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh harga minyak dunia, *capital expenditure*, dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri atas 12 perusahaan sektor energi yang dipilih melalui metode *purposive sampling* dengan data kuartalan sehingga menghasilkan 288 observasi. Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan *Investing.com*. Teknik analisis data meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi *data panel*, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada periode pandemi dan periode kumulatif, namun tidak berpengaruh signifikan pada periode pascapandemi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan *insight* bagi investor dan manajer serta berkontribusi terhadap literatur mengenai determinan *return* saham pada sektor energi.

Kata Kunci: *Harga Minyak Dunia, Capital Expenditure, Suku Bunga, Return Saham, Sektor Energi*

Article history

Received: Januari 2026

Reviewed: Januari 2026

Published: Januari 2026

Plagiarism checker no 80

Copyright : author**Publish by : musytari**

This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Perusahaan seringkali membutuhkan dana untuk mendukung operasional dan melakukan ekspansi usaha. Dalam hal ini, pasar modal memegang peranan vital sebagai salah satu instrumen utama untuk penghimpunan dana tersebut. Di Indonesia, pasar modal terus

berkembang seiring meningkatnya jumlah investor ritel dan semakin beragamnya instrumen keuangan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pertumbuhan ekonomi riil suatu negara dapat didukung secara efisien oleh pasar modal, yang berperan penting dalam menghimpun dan menyalurkan aliran dana jangka panjang. Fungsi inilah yang menyebabkan pasar modal dapat digunakan sebagai salah satu indikator untuk menilai kemajuan ekonomi negara tersebut. Saham menjadi salah satu instrumen yang sangat populer di kalangan investor, karena adanya dua potensi keuntungan yang ditawarkan, yaitu *capital gain* dan dividen, meskipun instrumen ini juga diiringi dengan risiko yang tinggi. Menurut Sukartaatmadja, Khim dan Lestar (2023) Kinerja sebuah perusahaan sangat berkaitan dengan berbagai elemen internal, seperti strategi ekspansi, struktur permodalan, kemampuan penjualan, dan kebijakan dividen. Untuk mengevaluasi kinerja tersebut, dapat dilakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan yang kemudian dihitung menggunakan berbagai rasio keuangan.

Return saham sendiri merupakan indikator utama yang menjadi perhatian investor dalam mengambil keputusan investasi. Sukartaatmadja, Khim dan Lestar (2023) mendukung hal ini, salah satu pendorong utama yang memotivasi investor untuk menanamkan modalnya adalah ekspektasi untuk memperoleh nilai pengembalian, atau *return*. Alfarizzi dan Sasongko (2024) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dapat dinilai menggunakan rasio profitabilitas. Rasio yang sama juga bisa menunjukkan seberapa efektif sebuah perusahaan dijalankan oleh manajemennya. Dalam konteks investasi, pertumbuhan laba perusahaan merupakan indikator kunci dalam mengevaluasi prospek masa depannya. Menurut Monge, Jorda dan Infante (2025) *capital expenditure* merupakan instrumen vital bagi organisasi untuk mencapai tujuan strategis dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan kapabilitas operasional. Secara empiris, peningkatan *capital expenditure* terbukti memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja korporasi dan penilaian pasar. Keputusan belanja modal ini bertindak sebagai sinyal pertumbuhan dan inovasi bagi para pelaku pasar, yang menjadikannya indikator utama bagi performa pasar saham dalam jangka pendek dan menengah. Dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek profitabilitas perusahaan di masa depan melalui investasi strategis ini, permintaan terhadap saham cenderung meningkat yang kemudian mendorong kenaikan *return* saham secara keseluruhan. Dengan demikian, pemahaman terkait berbagai determinan yang memberikan dampak terhadap *return* saham dapat membantu investor dan manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan yang tepat.

Salah satu faktor eksternal yang sangat menentukan *return* saham sektor energi umum adalah harga minyak dunia. Komoditas ini menjadi indikator penting dalam perekonomian global karena pergerakan harganya sangat fluktuatif, dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, kebijakan negara produsen utama, serta kondisi geopolitik. Menurut Puspa (2020) menyebutkan bahwa West Texas Intermediate (WTI), sejenis minyak bumi berkualitas tinggi, harganya seringkali dijadikan patokan dalam perdagangan minyak mentah di pasar internasional. Meskipun secara teoretis harga minyak dunia memiliki pengaruh, penelitian yang dilakukan oleh Puspa (2020) pada periode 2016-2018 menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia ternyata tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Darmawan dan Haq (2022) dengan menggunakan metode Autoregressive *Distributed-Lag* (ARDL), menyimpulkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara signifikan dipengaruhi oleh harga minyak dunia. Akan tetapi, pengaruh yang ditemukan bersifat negatif (berlawanan arah). Hasil analisis menunjukkan bahwa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Harga minyak sempat mengalami penurunan tajam hingga mencapai titik terendahnya pada kuartal kedua tahun 2020, yang bertepatan dengan perlambatan ekonomi global akibat pandemi COVID-19. Setelah itu, harga menunjukkan tren kenaikan yang kuat dan konsisten hingga mencapai puncaknya pada kuartal kedua tahun 2022. Lonjakan harga tertinggi ini salah satunya dipicu oleh eskalasi konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina yang dimulai pada awal tahun 2022, yang menyebabkan guncangan pada pasokan energi global. Fluktuasi harga minyak dunia ini menjadi fenomena penting yang diduga dapat memberikan pengaruh terhadap *return* saham, khususnya pada perusahaan di sektor energi umum.

Selain faktor eksternal, faktor internal perusahaan seperti *capital expenditure* juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan. *capital expenditure* mencerminkan alokasi dana strategis perusahaan untuk mengakuisisi, memelihara, atau memperbaiki aset fisik yang bertujuan meningkatkan kapasitas produksi serta efisiensi operasional. Monge, Jorda dan Infante (2025) menyatakan bahwa belanja modal merupakan instrumen vital bagi organisasi untuk mencapai tujuan strategis dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan kapabilitas operasional. Menurut penelitian Monge, Jorda dan Infante (2025) *capital expenditure* terbukti menjadi indikator utama yang memengaruhi performa pasar saham karena sifatnya yang berorientasi pada masa depan. Temuan ini mengindikasikan bahwa besaran *capital expenditure* menunjukkan manajemen perusahaan telah merencanakan strategi ekspansi secara efektif dan memiliki prospek investasi yang menjanjikan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan *return* saham. Rasio ini menilai efektivitas sebuah perusahaan dalam menginvestasikan sumber dayanya untuk menciptakan manfaat ekonomi jangka panjang. Secara spesifik, *capital expenditure* membandingkan besaran pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan terhadap nilai aset untuk mengukur seberapa besar upaya pertumbuhan yang dilakukan dibandingkan dengan skala operasionalnya saat ini. Belanja modal mencerminkan investasi jangka panjang perusahaan dalam pengembangan aset produktif. Sejalan dengan hal tersebut, Nasreen et al. (2020) menjelaskan bahwa keputusan investasi mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang. Hasil penelitian yang disusun oleh Monge, Jorda dan Infante (2025) menyimpulkan bahwa pengaruh belanja modal atau *capital expenditure* terhadap *return* saham bersifat heterogen dan sangat bergantung pada karakteristik sektor industri yang diteliti. Temuan utama mengungkapkan bahwa *capital expenditure* pada sektor non-manufaktur memiliki hubungan kausal positif yang signifikan terhadap pergerakan indeks pasar saham, khususnya dalam jangka waktu pendek hingga menengah.

Beralih ke faktor eksternal, tingkat suku bunga juga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang turut memengaruhi *return* saham. *BI 7-Day Reverse Repo Rate/BI7DRR* berfungsi sebagai instrumen kebijakan moneter dan menjadi indikator biaya modal bagi perusahaan. Menurut Leonardo dan Djawoto (2025) hubungan antara suku bunga dan harga saham bersifat terbalik. Artinya, kenaikan suku bunga akan cenderung menyebabkan penurunan harga saham, dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena ketika suku bunga naik, instrumen investasi yang terkait suku bunga seperti deposito menjadi lebih menarik. Akibatnya, investor dapat mengalihkan modal mereka dari saham ke instrumen tersebut, yang menyebabkan aksi jual dan penurunan harga saham di pasar.

Mahendra, Amalia dan Leon (2022) selama periode penelitian 2000-2019, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia ternyata tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat suku bunga. Penelitian ini menjelaskan bahwa meskipun secara teori kenaikan suku bunga dapat menekan harga saham, hasil statistik menunjukkan tidak adanya pengaruh yang nyata. Alasan yang dikemukakan adalah karena karakteristik investor di Indonesia yang cenderung merupakan trader jangka pendek (spekulan). Para investor ini lebih fokus untuk mendapatkan keuntungan cepat (*capital gain*) dari fluktuasi harga saham, sehingga perubahan

tingkat suku bunga tidak terlalu memengaruhi keputusan investasi mereka di pasar modal. Penelitian oleh Putri dan Bebasari (2023) secara tegas menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Implikasi praktis dari temuan ini adalah investor tidak perlu menjadikan naik turunnya suku bunga sebagai acuan atau bahan pertimbangan utama dalam mengambil keputusan investasi saham. Dalam konteks sektor energi umum, suku bunga memiliki peran yang lebih kuat karena industri ini bersifat padat modal dan membutuhkan pembiayaan besar. Studi yang dilakukan oleh Iradilah dan Tanjung (2022) melalui hasil pengujian parsial mereka menemukan bahwa variabel suku bunga memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap harga saham. Pengaruh negatif ini dijelaskan karena perusahaan harus menanggung beban yang lebih besar sebagai akibat dari kenaikan suku bunga, yang pada gilirannya akan memberikan tekanan dan menyebabkan penurunan pada harga saham. Di samping itu, suku bunga yang lebih tinggi juga memotivasi investor untuk mengalokasikan dana investasi mereka dari pasar modal ke instrumen pasar uang, sehingga investasi di pasar saham menurun dan menyebabkan tekanan pada harga saham.

Kondisi global lima tahun terakhir semakin memperkuat relevansi penelitian ini. Pandemi Covid-19 pada tahun 2020 menyebabkan harga minyak dunia anjlok drastis, bahkan sempat menyentuh *level* negatif di pasar Amerika. Periode 2021-2022 ditandai dengan pemulihan harga minyak, namun kembali terguncang akibat konflik Rusia-Ukraina yang menyebabkan harga minyak melonjak tajam. Pada saat yang sama, Bank Indonesia melakukan beberapa kali penyesuaian suku bunga acuan untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah dan mengendalikan inflasi. Situasi ini menimbulkan ketidakpastian di pasar modal Indonesia, termasuk sektor energi umum.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Hipotesis Pasar Efisien

Penelitian ini menggunakan Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* - EMH) sebagai landasan teori utama (*grand theory*). EMH, yang dikembangkan oleh Fama (1970) pada dasarnya menyatakan bahwa harga saham di pasar modal sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Secara umum, pasar modal yang ideal dapat diartikan sebagai pasar yang harga-harganya mampu memberikan sinyal yang tepat untuk mengalokasikan sumber daya. Relevansi Hipotesis Pasar Efisien (EMH) dalam penelitian ini terletak pada fungsinya sebagai landasan teoretis untuk menguji bagaimana *Return Saham* (Y) bereaksi terhadap informasi baru yang tersedia di pasar. Penelitian ini secara khusus mengadopsi efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), yang berargumen bahwa harga saham akan segera menyesuaikan diri untuk mencerminkan semua informasi yang telah dipublikasikan. Informasi publik inilah yang menjadi inti dari variabel independen penelitian: Harga Minyak Dunia (X1) dan Suku Bunga (X3) sebagai representasi informasi makroekonomi eksternal, serta *capital expenditure* (X2) sebagai representasi informasi fundamental internal. Oleh karena itu, penelitian ini pada dasarnya adalah sebuah pengujian untuk melihat apakah *return* saham pada sektor energi umum di Indonesia benar-benar efisien dalam menyerap dan merefleksikan berbagai sinyal eksternal dan internal tersebut.

Harga Minyak Dunia

Harga minyak dunia adalah harga komoditas minyak mentah atau *crude oil* yang diperdagangkan di pasar global dan berfungsi sebagai salah satu indikator penting dalam perekonomian dunia. Minyak mentah merupakan sumber daya yang sangat vital karena hasil olahannya menjadi sumber energi utama untuk kegiatan produksi dan transportasi. Menurut Wulan, Nurpadilah dan Pebrian (2023) harga minyak dunia merupakan salah satu variabel terpenting yang dapat memengaruhi berbagai sektor riil dan keuangan. Harga minyak di pasar

internasional pada dasarnya mengikuti mekanisme penawaran dan permintaan, di mana ketersediaan suplai berhubungan erat dengan kapasitas produksi, investasi, dan infrastruktur. Pergerakan harganya sangat fluktuatif karena dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk permintaan dan penawaran global, kebijakan negara-negara produsen, serta kondisi geopolitik. Menurut Lobo, Saerang dan Untu (2024) minyak adalah salah satu komoditas yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia, di mana perubahan harga minyak dunia dapat berdampak pada kondisi pasar modal. Kenaikan harga minyak dapat menyebabkan biaya operasional perusahaan meningkat, yang pada akhirnya dapat memberikan dampak pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Capital Expenditure

Capital expenditure atau belanja modal merupakan pengeluaran dana yang dialokasikan perusahaan untuk mengakuisisi, meningkatkan, atau memelihara aset fisik seperti bangunan, mesin, dan peralatan yang memberikan manfaat ekonomi lebih dari satu tahun. Dalam industri yang bersifat padat modal seperti sektor energi umum, *capital expenditure* mencerminkan komitmen strategis perusahaan untuk meningkatkan kapasitas operasional dan menciptakan nilai organisasi jangka panjang guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Investasi ini secara inheren bersifat *forward-looking*, dimana pengalokasian sumber daya saat ini dilakukan dengan ekspektasi kuat untuk menghasilkan keuntungan di masa depan yang melampaui nilai investasi awal. Oleh karena itu, besaran belanja modal sering kali menjadi indikator krusial bagi investor untuk menilai potensi pertumbuhan dan daya saing perusahaan di pasar global. Menurut Monge, Jorda dan Infante (2025), belanja modal merupakan instrumen vital bagi organisasi untuk mencapai tujuan strategis melalui peningkatan kapabilitas operasional. Ketika perusahaan meningkatkan alokasi *capital expenditure* secara efektif, hal ini dapat diartikan sebagai cerminan optimisme manajemen terhadap prospek bisnis masa depan. Keputusan belanja modal yang besar seringkali bertindak sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai adanya inovasi dan ekspansi yang direncanakan, yang pada gilirannya bertindak sebagai indikator utama terhadap performa pasar saham. Hasil penelitian empiris mengenai pengaruh *capital expenditure* terhadap *return* saham menunjukkan hasil yang bervariasi. Menurut Nurdianti, Jhoansyah dan Nurmala (2025), belanja modal ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham karena dipandang sebagai penggerak utama profitabilitas di masa mendatang.

Suku Bunga

Suku bunga adalah instrumen kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank sentral untuk menjaga stabilitas perekonomian dan menjadi indikator biaya modal bagi perusahaan. Menurut Leonardo dan Djawoto (2025) suku bunga berfungsi sebagai harga dari pinjaman, di mana kenaikannya akan meningkatkan beban yang harus ditanggung perusahaan, terutama pada industri padat modal seperti minyak dan gas. Menurut Christine, Apriwandi dan Hidayat (2023) pengukuran tingkat suku bunga didasarkan pada BI Rate. Pratiwi dan Dwiridhotjahtjono (2023) mengartikan *BI Rate* sebagai refleksi dari kebijakan moneter terhadap tingkat suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia setiap bulan dan dipublikasikan kepada masyarakat. Penetapan suku bunga ini dilakukan dengan melihat situasi ekonomi internasional maupun nasional secara menyeluruh, yang kemudian digunakan sebagai pedoman bagi lembaga keuangan di Indonesia dalam mengambil kebijakan. Pengaruhnya terhadap *return* saham dapat dijelaskan melalui *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Menurut Putra, Setiorini dan Suhendra (2023) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan pengembangan dari Teori Portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz. CAPM adalah sebuah model keseimbangan yang menggambarkan hubungan antara risiko dengan *return* yang diharapkan dari suatu aset atau saham. Dalam model CAPM, salah satu komponen utamanya adalah tingkat pengembalian bebas risiko (*Risk-free rate* atau R_f),

yang dalam penelitian ini diukur menggunakan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham, yang menjadi indikator utama dan motivasi bagi investor dalam berinvestasi. *Return* dapat berasal dari dua komponen utama: *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham, dan dividen, yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Wahyudi et al. (2022) pergerakan harga saham yang naik-turun secara tajam merupakan cerminan dari ketidakpastian di pasar keuangan. Volatilitas ini juga bisa menjadi barometer untuk mengukur risiko atau suasana pasar, apakah harga saham sedang naik tajam atau justru sedang melemah. Konsep *return* ini tidak selalu bernilai positif, sebuah *return* saham bisa juga bernilai negatif. Apabila nilainya positif, maka investor memperoleh laba yang disebut sebagai *capital gain*, namun jika nilainya negatif, maka investor mengalami kerugian atau yang disebut sebagai *capital loss*. Dalam konteks penelitian mereka, para penulis mengkaji *return* saham sektor properti dan *real estate* dengan menggunakan data *return* bulanan dari setiap sampel saham.

3. Metodologi Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Astutik et al. (2025) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai suatu metode yang berlandaskan pada paradigma positivisme, yang diterapkan dalam penelitian terhadap populasi maupun sampel tertentu. Metode penelitian ini didasarkan pada paradigma positivisme, diterapkan untuk mengkaji populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian, serta analisis data yang dilakukan secara kuantitatif atau statistik guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Kartiko & Rachmi, 2021). Data yang diperoleh selanjutnya dianalisis menggunakan metode statistik untuk menilai kebenaran hipotesis yang telah dirancang. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi umum yang terdaftar dan ada laporan keuangannya yang dapat diakses melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) serta data suku bunga dan harga minyak dunia dari Q1 2019 sampai Q4 2024.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi yang digunakan dalam studi ini adalah seluruh perusahaan sektor energi umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024.

Sampel

Kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode penelitian (2019-2024).
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk seluruh variabel yang diteliti.

Sehingga sampel akhir yang didapatkan penelitian ini berjumlah 12 perusahaan, yaitu: PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC), PT Rukun Raharja Tbk. (RAJA), PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA), PT Apexindo Pratama Duta Tbk. (APEX), PT Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA), PT Bukit Asam Tbk. (PTBA), PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), PT Petrosea Tbk. (PTRO), PT Harum Energy Tbk. (HRUM), PT Bayan Resources Tbk. (BYAN), PT Dian Swastatika Sensota Tbk. (DSSA), dan PT Darma Henwa Tbk. (DEWA).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengaplikasikan teknik *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

<i>Variables</i>	<i>obs</i>	<i>mean</i>	<i>Std. dev.</i>	<i>min</i>	<i>max</i>
<i>Return</i> saham	288	0.0731168	0.3098263	-0.5213	2.2317
Harga minyak	288	72.57375	17.93381	35.2	109.59
<i>Capex</i>	288	8.68e+10	2.76e+11	-1.45e+08	2.47e+12
Suku bunga	288	0.0504167	0.0093611	0.04	0.06

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data, *return* saham perusahaan sektor energi umum memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0731 dengan standar deviasi 0,3098, nilai minimum -0,5213, dan maksimum 2,2317, yang menunjukkan tingkat fluktuasi dan volatilitas *return* saham yang cukup tinggi selama periode penelitian. Harga minyak dunia memiliki nilai rata-rata 72,57 dengan standar deviasi 17,93, serta nilai minimum 35,20 dan maksimum 109,59, mencerminkan fluktuasi harga yang signifikan akibat dinamika ekonomi global. Variabel *capital expenditure* memiliki rata-rata sebesar $1,09 \times 10^8$ dengan standar deviasi $2,10 \times 10^8$, nilai minimum $-1,45 \times 10^8$, dan maksimum $1,56 \times 10^9$, yang menunjukkan variasi belanja modal yang sangat besar antar perusahaan dan periode. Sementara itu, suku bunga memiliki nilai rata-rata 0,0504 dengan standar deviasi 0,0094, nilai minimum 0,04, dan maksimum 0,06, yang mengindikasikan kondisi suku bunga yang relatif stabil selama periode penelitian.

Uji Beda

Tabel 2. Hasil Uji Beda

<i>Group</i>	<i>Y</i>	<i>X1</i>	<i>X2</i>	<i>X3</i>
	<i>Mean</i>	<i>Mean</i>	<i>Mean</i>	<i>Mean</i>
Saat Pandemi	0.1043933	86.3133	1.34e+08	0,541667
Pasca Pandemi	0.0418403	58.83417	8.37e+07	0,0466667
Kumulatif	0.0731168	72.57375	1.09e+08	0,0504167
<i>Prob > t </i>	0.0867	0.0000	0.0434	0.0000

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji beda, masing-masing periode terdiri atas 144 observasi. Rata-rata *return* saham meningkat dari 0,0410 pada periode pandemi menjadi 0,1043 pada periode pascapandemi, namun perbedaannya tidak signifikan secara statistik ($Prob > |t| = 0,0867$). Rata-rata harga minyak dunia meningkat signifikan dari 58,83 menjadi 86,31 dengan selisih 27,48 dan nilai signifikansi 0,0000. *Capital expenditure* juga meningkat dari $8,37 \times 10^7$ pada periode pandemi menjadi $1,34 \times 10^8$ pada periode pascapandemi, dengan perbedaan signifikan ($Prob = 0,0434$). Selain itu, rata-rata suku bunga meningkat signifikan dari 0,0467 menjadi 0,0541 dengan nilai signifikansi 0,0000. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa

variabel makroekonomi, yaitu harga minyak dunia dan suku bunga, mengalami perubahan yang lebih cepat dan signifikan pada periode pascapandemi dibandingkan dengan return saham, yang meskipun meningkat secara deskriptif, tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan secara statistik.

Uji Model Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Model Regresi Data Panel

Uji Pemilihan Model	Prob.	P-Value (5%)	Model Terpilih
Uji Chow	0,2343	P-Value > 0.05	CEM
Uji Hausman	0,6831	P-Value > 0.05	REM
Uji LM	0,3392	P-Value > 0.05	CEM

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel, uji Chow menunjukkan *nilai Prob* > *F* sebesar 0,2343 (> 0,05) sehingga H_0 diterima dan *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model*. Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas 0,6831 (> 0,05) yang mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect Model*. Namun, hasil uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai probabilitas 0,3392 (> 0,05) sehingga tidak terdapat efek random yang signifikan dan CEM lebih tepat dibandingkan REM. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* merupakan model terbaik dan analisis regresi selanjutnya dilakukan menggunakan model OLS (*Common Effect*).

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variables	VIF
Harga minyak	1,02
Capex	1,02
Suku bunga	1,01
Mean VIF	1,02

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang sangat rendah. Variabel suku bunga memiliki nilai VIF sebesar 1,02, harga minyak dunia sebesar 1,02, dan capital expenditure sebesar 1,01, dengan nilai rata-rata VIF sebesar 1,02. Seluruh nilai VIF tersebut berada jauh di bawah batas toleransi umum sebesar 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Test	Chi2 Statistic	Prob.
Breusch-Pagan Test	38,64	0,0000

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan / Cook-Weisberg untuk mendeteksi heteroskedastisitas, diperoleh nilai *Prob* > χ^2 sebesar 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas, yang berarti varians residual tidak bersifat konstan antar observasi.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Test</i>	<i>Chi2 Statistic</i>	<i>Prob.</i>
Woolridge Test	32,585	0,0001

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Untuk menguji adanya autokorelasi pada data panel, digunakan uji Wooldridge. Hasil pengujian menunjukkan nilai F sebesar 32,585 dengan nilai *Prob > F* sebesar 0,0001, yang juga lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi orde pertama dalam model regresi *data panel* yang digunakan.

Untuk mengatasi permasalahan heteroskedastisitas dan autokorelasi tersebut, penelitian ini menggunakan model regresi *Common Effect* (OLS) dengan *robust standard error*.

Uji Robust Standard Error

Tabel 7. Hasil Uji Robust Standard Error

<i>Return saham</i>	<i>Coef.</i>	<i>p-value</i>
Harga minyak	0,0034914	0,001
Capex	-1.10e-10	0,022
Suku bunga	-6,724543	0,001

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Hasil estimasi robust menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien sebesar 0,0034914 dan *p-value* 0,001, *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien sebesar -1.10e-10 dan *p-value* 0,022, serta suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien sebesar -6,72 dan *p-value* 0,001. Penggunaan *robust standard error* memastikan bahwa nilai standar error dan pengujian signifikansi koefisien tetap konsisten, sehingga hasil regresi dapat diinterpretasikan secara valid meskipun terdapat pelanggaran asumsi klasik.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis

<i>Variables</i>	(Saat Pandemi)		(Pasca Pandemi)		(Kumulatif)	
	<i>Coef.</i>	<i>P-Value</i>	<i>Coef.</i>	<i>P-Value</i>	<i>Coef.</i>	<i>P-Value</i>
Harga Minyak	0.004713	0.010	-0.0017022	0.758	0.0034914	0.001
Capital Expenditure	-1.28e-10	0.306	-1.37e-10	0.007	-1.10e-10	0.022
Suku Bunga	-12.21162	0.000	-7.841235	0.289	-6.724543	0.001
Constant	0.3451546	0.006	0.6943475	0.423	0.1707206	0.109
Observation	144		144		288	
Prob > F	0.000		0.2452		0.2452	
R2	0.1437		0.0443		0.0773	

Sumber: Data *output* Stata dan diolah peneliti (2026)

Periode Pandemi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien 0,004713 ($p = 0,010$), *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien $-1,28 \times 10^{-10}$ ($p = 0,0306$), serta suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien -12,2116 ($p = 0,000$). Uji simultan menghasilkan nilai *Prob > F* sebesar 0,0000 ($< 0,05$), yang menunjukkan bahwa harga minyak

dunia, *capital expenditure*, dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor energi umum selama periode pandemi.

Periode Pasca Pandemi

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien 0,0017022 ($p = 0,758$), *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien $-1,37 \times 10^{-10}$ ($p = 0,007$), dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan dengan koefisien $-7,8412$ ($p = 0,289$). Uji simultan menunjukkan nilai *Prob > F* sebesar 0,2452 ($> 0,05$), yang mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada periode pasca pandemi.

Periode Kumulatif (2019-2024)

Berdasarkan estimasi *Common Effect Model* (OLS) dengan *robust standard error*, hasil uji parsial menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dengan koefisien 0,0034914 ($p = 0,001$), *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien $-1,10 \times 10^{-10}$ ($p = 0,022$), serta suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan dengan koefisien $-6,7245$ ($p = 0,001$). Namun, hasil uji simultan menghasilkan nilai *Prob > F* sebesar 0,2452 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,0773 mengindikasikan bahwa model hanya mampu menjelaskan 7,73% variasi *return* saham, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

4.2 Pembahasan

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada periode pandemi dan periode kumulatif, namun tidak signifikan pada periode pascapandemi. Temuan ini sejalan dengan Ji et al. (2020) dan Nasreen et al. (2020) yang menyatakan bahwa pengaruh harga minyak terhadap *return* saham cenderung menguat pada periode krisis akibat meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan transmisi volatilitas antar pasar. Sebaliknya, pengaruh tersebut bersifat melemah dan temporer pada periode pascakrisis, sebagaimana dikemukakan oleh Bekzhanova et al. (2023), seiring dengan membaiknya kondisi ekonomi dan stabilitas pasar.

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada periode pandemi, pascapandemi, dan periode kumulatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan belanja modal pada sektor energi umum yang padat modal dipersepsikan investor sebagai tekanan terhadap arus kas dan peningkatan risiko jangka pendek. Perbedaan hasil dengan penelitian Lesmana, Defung, dan Jamaluddin (2024) menunjukkan bahwa dampak *capital expenditure* terhadap *return* saham sangat bergantung pada kondisi keuangan perusahaan serta persepsi risiko investor.

Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada periode pandemi dan periode kumulatif, namun tidak signifikan pada periode pascapandemi. Temuan ini mendukung teori *discount rate*, di mana kenaikan suku bunga meningkatkan tingkat diskonto dan menurunkan nilai saham. Hasil ini sejalan dengan Eldomiaty et al. (2020) dan Wahyu Umaryadi et al. (2021) yang menegaskan bahwa pengaruh suku bunga lebih kuat pada periode krisis, sementara pada periode pemulihan, pengaruhnya cenderung melemah dan bergantung pada arah kebijakan moneter.

Pengaruh Harga Minyak Dunia, *Capital Expenditure*, dan Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Berdasarkan pengujian simultan, harga minyak dunia, *capital expenditure*, dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada periode pandemi, namun tidak signifikan pada periode kumulatif dan pascapandemi. Hal ini menunjukkan bahwa pada masa krisis, *return* saham sektor energi umum lebih sensitif terhadap faktor makroekonomi. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi yang lebih stabil, *return* saham juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh harga minyak dunia, *capital expenditure*, dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan sektor energi umum bersifat dinamis dan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Pada periode pandemi COVID-19, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang menunjukkan tingginya sensitivitas pasar saham sektor energi terhadap faktor makroekonomi pada masa krisis. Pada periode pasca pandemi, pengaruh harga minyak dunia dan suku bunga melemah dan tidak signifikan, sementara *capital expenditure* tetap berpengaruh negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan belanja modal masih dipersepsikan sebagai risiko jangka pendek oleh investor. Secara kumulatif, harga minyak dunia dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun secara simultan ketiga variabel belum mampu menjelaskan variasi *return* saham secara kuat. Temuan ini menunjukkan bahwa *return* saham sektor energi umum tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, tetapi juga oleh faktor lain di luar model penelitian, sehingga perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Alfarizzi, A. N., & Sasongko, N. (2024). The Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset Ratio, and Return on Equity Ratio on Company Profit Growth During the Covid-19 Pandemic. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 5(5), 928-939. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5.933>
- [2] Anisya, V., & Hidayat, I. (2021). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, AKTIVITAS, PROFITABILITAS DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/3878/3889>
- [3] Astutik, L. S., Dwinata, A., Af'idah, N., & Wahyuningsih, E. T. (2025). Platform Literasi Cloud dalam Mendukung Kegiatan Membaca Nyaring Anak TK Tunas Gama Kabupaten Jepara. *Jurnal Simki Postgraduate*, 4(1), 1-12. <https://jipied.org/index.php/JSPG>
- [4] Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekuilnomi*, 5(2), 237-244. <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v5i2.713>
- [5] Darmawan, S., & Haq, M. S. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95-107. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4381>
- [6] Fama, E. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. The

Journal of Finance, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>

[7] Ifdaniyah, E., & Nurhayati. (2023). ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DER, ROE, ROA DAN EPS TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2019-2021. Jurnal Ekonomi Trisakti, 3(2), 3269-3278. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17176>

[8] Iradilah, S., & Tanjung, A. A. (2022). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS), 4(2), 420-428. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i2.2363>

[9] Ji, Q., Liu, B. Y., Zhao, W. L., & Fan, Y. (2020). Modelling dynamic dependence and risk spillover between all oil price shocks and stock market returns in the BRICS. International Review of Financial Analysis, 68. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.08.002>

[10] Jordá, J. A., Monge, M., & Infante, J. (2025). Capital Expenditure Decisions in the Private Sector and Their Impact on Uk Stock Market Performance. A Fractional Integration Analysis. Journal of Posthumanism, 5(1). <https://doi.org/10.63332/joph.v5i1.675>

[11] Kartiko, N. D., & Rachmi, I. F. (2021). Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi, 7(2), 58-68. <https://jurnal.polban.ac.id/an/article/view/2592>

[12] Leonardo, R., & Djawoto. (2025). PENGARUH POTENSI FINANCIAL DISTRESS, INFLASI, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MINYAK DAN GAS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 14. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/6249/6305>

[13] Lesmana, A. S., Defung, F., & Jamaluddin, J. (2024). The Influence of Capital Expenditure, Nickel Exports, Nickel Prices, and Return on Equity on Stock Prices of Nickel Mining Companies in Indonesia. Formosa Journal of Multidisciplinary Research, 3(10), 3673-3688. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v3i10.11626>

[14] Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. Owner, 6(1), 1069-1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>

[15] Nasreen, S., Tiwari, A. K., Eizaguirre, J. C., & Wohar, M. E. (2020). Dynamic connectedness between oil prices and stock returns of clean energy and technology companies. Journal of Cleaner Production, 260. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121015>

[16] Pratiwi, R. W., & Dwiridhotjahtjono, J. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga BI terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal, 2, 391-406. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v5i2.1517>

[17] Puspa, D. (2020). PENGARUH INFLASI, KURS, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA. Jurnal Ilmu Manajemen, 17. https://eprints.uny.ac.id/66596/1/IndahPuspaDewi_15808141070.pdf

[18] Putra, Y. P., Setiorini, H., & Suhendra, C. (2023). Analisis Keakuratan Capital Asset Pricing Model Dan Arbitrage Pricing Theory Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). Jurnal Ekombis Review, 11(1). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>

[19] Putri, V. Y., & Bebasari, N. (2023). TINGKAT SUKU BUNGA DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) (STUDI KASUS PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022). Jurnal Manajemen, 13(1), 25-28. <https://doi.org/10.30656/jm.v13i2.6684>

[20] Ruhayat, D., Manaf, C., & Wahyudiono, B. (2024). PENGARUH POTENSI FINANCIAL

DISTRESS, INFLASI, SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2022. NAMARA: Jurnal Manajemen Pratama, 1(1). <https://namara-feb.unpak.ac.id/index.php/namara/index>

[21] Sukartaatmadja, I., Khim, S., & Lestari, M. N. (2023). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan: Studi Kasus Pada Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 11(1), 21-40. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1627>

[22] Wahyudi, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham Pada BUMN Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan, 10(1), 53-62. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1193>

[23] Wulan, R., Nurpadilah, N., & Pebrian, R. (2023). PENGARUH INFLASI, HARGA MINYAK DUNIA, DAN SUKU BUNGA (BI RATE) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) (DATA PER BULAN PERIODE 2011-2020). Jurnal Pijar, 1(2), 130-143. <https://e-journal.naureendigiton.com/index.php/pmb>