

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

Pengaruh Perubahan Suku Bunga terhadap Return Saham pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2013 – 2016)

Carina Fitri¹, Artika Putri Aulia², Riska Oktaperina³, Gusganda Suria Manda⁴

¹Jurusan Manajemen Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sinagaperbangsa Karawang
2110631020008@student.unsika.ac.id¹, 2110631020062@student.unsika.ac.id²,
2110631020041@student.unsika.ac.id³, gusganda.suriamanda@fe.unsika.ac.id⁴

ABSTRACT

This article examines the relationship between interest rate changes and stock returns of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2013–2016 period. The study employs secondary data analyzed using multiple linear regression methods. The findings reveal that changes in interest rates have a significant negative effect on stock returns. Additionally, other factors such as inflation and exchange rates exhibit varying effects depending on the industrial sector. These results highlight the importance of considering sectoral characteristics when analyzing the impact of macroeconomic factors on stock market performance.

Keywords : Interest rates, stock returns, inflation, exchange rates, multiple linear regression, industrial sectors.

ABSTRAK

Artikel ini mengkaji untuk menganalisis pengaruh perubahan suku bunga terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013–2016. Data sekunder digunakan sebagai sumber penelitian dengan metode analisis regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan secara negatif terhadap return saham, sementara faktor lain seperti inflasi dan nilai tukar memiliki efek bervariasi tergantung sektor industriya

Kata kunci : Suku bunga, return saham, inflasi, nilai tukar, regresi linier berganda, sektor industri

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu komponen utama dalam sistem ekonomi yang berfungsi untuk mendukung pertumbuhan dan perkembangan ekonomi sebuah negara. Dalam struktur ekonomi modern, pasar modal berperan sebagai sarana yang penting bagi perusahaan-perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan guna memperluas usaha dan investasi. Melalui penerbitan saham, obligasi, dan instrumen keuangan lainnya, perusahaan dapat memperoleh dana segar yang digunakan untuk ekspansi dan inovasi, yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan dan mendorong pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan.

Pasar modal bukan hanya menyediakan fasilitas penggalangan dana bagi perusahaan, tetapi juga memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk menanamkan modalnya dalam berbagai instrumen keuangan. Masyarakat, baik individu maupun institusi, dapat berpartisipasi dalam pasar modal dengan membeli saham, obligasi, atau instrumen lainnya. Salah satu instrumen yang paling diminati oleh investor adalah saham,

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

yang dianggap sebagai instrumen dengan potensi keuntungan yang sangat menarik. Saham memberikan dua bentuk keuntungan utama, yakni capital gain dan dividen. Capital gain diperoleh ketika harga saham yang dibeli mengalami kenaikan, sementara dividen adalah pembagian laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai bentuk apresiasi atas investasi mereka (Tandelilin, 2010).

Namun, meskipun saham memiliki potensi keuntungan yang besar, instrumen ini juga memiliki risiko yang tidak sedikit. Salah satu faktor yang memengaruhi risiko tersebut adalah kondisi pasar modal yang sangat dinamis dan dipengaruhi oleh berbagai variabel ekonomi makro. Faktor-faktor seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar memiliki peran yang sangat signifikan dalam memengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal.

Perubahan dalam kondisi ekonomi makro dapat memengaruhi kinerja perusahaan, dan pada gilirannya, dapat memengaruhi keputusan investasi investor. Sebagai contoh, krisis keuangan Asia yang terjadi pada tahun 1997 memberikan dampak yang besar terhadap pasar modal Indonesia. Saat itu, ketidakstabilan dalam variabel-variabel ekonomi makro seperti inflasi yang melonjak, suku bunga yang tinggi, dan nilai tukar yang sangat fluktuatif menyebabkan ketidakpastian yang tinggi di pasar saham. Hal ini menyebabkan penurunan signifikan pada harga saham dan return yang diterima oleh investor (Mankiw, 2003). Ketika kondisi ekonomi tidak stabil, investor cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi karena adanya ketidakpastian mengenai arah pergerakan pasar dan perusahaan.

Dalam pembahasan ini, return saham menjadi salah satu faktor yang sangat diperhatikan oleh para investor. Return saham adalah tingkat pengembalian yang diperoleh investor dari investasi saham yang dimilikinya, yang dapat berupa keuntungan dari pergerakan harga saham (capital gain) dan pembagian dividen. Return ini sangat penting karena menggambarkan sejauh mana investasi yang dilakukan dapat menghasilkan keuntungan. Terdapat dua jenis return saham yang dapat diperoleh investor, yaitu realized return dan expected return (Hartono, 2008). Realized return adalah return yang telah tercapai atau yang sudah terealisasi, yang dihitung berdasarkan harga saham pada periode tertentu dan dividen yang dibagikan. Sebaliknya, expected return adalah return yang diharapkan oleh investor berdasarkan prediksi atau proyeksi yang dibuat berdasarkan kondisi pasar dan ekonomi yang ada pada saat itu. Expected return ini merupakan bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena menggambarkan ekspektasi terhadap keuntungan yang akan diperoleh di masa depan.

Variasi dalam faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sering kali memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham, baik secara langsung maupun tidak langsung. Sebagai contoh, inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat, yang pada gilirannya mengurangi permintaan terhadap produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini dapat berdampak pada penurunan pendapatan perusahaan, yang akhirnya memengaruhi laba dan return yang dihasilkan. Selain itu, inflasi juga dapat meningkatkan biaya produksi, yang bisa mengurangi margin keuntungan perusahaan dan menurunkan harga saham.

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

Suku bunga, yang merupakan biaya pinjaman yang dikenakan oleh bank atau lembaga keuangan lainnya, juga memiliki pengaruh yang besar terhadap pasar saham. Ketika suku bunga naik, perusahaan yang bergantung pada pembiayaan utang akan menghadapi biaya bunga yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi profitabilitas mereka. Selain itu, suku bunga yang lebih tinggi cenderung membuat instrumen investasi lain, seperti obligasi dan deposito, menjadi lebih menarik bagi investor karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Hal ini dapat mengalihkan investasi dari saham ke instrumen yang lebih aman, yang akhirnya menurunkan permintaan terhadap saham dan menurunkan harga saham di pasar.

Nilai tukar mata uang juga memiliki dampak yang signifikan terhadap return saham, terutama bagi perusahaan yang melakukan transaksi internasional. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi daya saing produk dan biaya impor perusahaan. Misalnya, jika nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar AS, perusahaan yang mengimpor bahan baku atau barang jadi akan menghadapi biaya yang lebih tinggi, yang dapat mengurangi margin laba mereka. Sebaliknya, bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan daya saing produk mereka di pasar internasional, yang dapat meningkatkan pendapatan dan return yang diperoleh. Dengan demikian, nilai tukar memainkan peranan penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan dan, pada akhirnya, return saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013–2016. Tahun 2013 hingga 2016 dipilih sebagai periode penelitian karena pada periode ini terdapat fluktuasi yang signifikan dalam kondisi ekonomi makro Indonesia, termasuk perubahan dalam inflasi, suku bunga, dan nilai tukar yang dapat memengaruhi pasar modal. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan wawasan mengenai sejauh mana ketiga faktor makroekonomi tersebut dapat mempengaruhi return saham di pasar modal Indonesia, dan bagaimana para investor dapat menggunakan informasi ini untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik.

Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan return saham, investor dapat mengoptimalkan strategi investasi mereka untuk meminimalkan risiko dan memaksimalkan potensi keuntungan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi penting bagi pengambilan keputusan investasi, baik untuk investor individu maupun institusi yang berinvestasi di pasar saham Indonesia. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna bagi pembuat kebijakan ekonomi dalam merumuskan kebijakan yang dapat meningkatkan stabilitas pasar modal dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan di Indonesia.

Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, yang semuanya merupakan faktor penting dalam menentukan arah pergerakan pasar modal. Pengaruh ketiga variabel ini terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di BEI akan dianalisis menggunakan model regresi linier berganda, yang memungkinkan untuk mengukur sejauh mana setiap variabel memengaruhi return saham secara simultan. Diharapkan, hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran yang lebih jelas tentang bagaimana kondisi ekonomi makro mempengaruhi pasar modal Indonesia dan

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

memberikan wawasan yang berguna bagi investor yang ingin membuat keputusan investasi yang lebih cerdas.

Penelitian ini tidak hanya bertujuan untuk memperkaya literatur mengenai hubungan antara faktor ekonomi makro dan pasar modal di Indonesia, tetapi juga untuk memberikan rekomendasi praktis bagi investor dan pembuat kebijakan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan dalam pengembangan pasar modal Indonesia dan mendukung stabilitas ekonomi negara.

TINJAUAN LITERATUR

2.1 Investasi dan Return Saham

Investasi merupakan suatu tindakan menanamkan modal pada satu atau lebih aset dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan. Menurut Sunariyah (2006), investasi dapat dilihat sebagai kegiatan untuk mengalokasikan dana dengan tujuan untuk memperoleh hasil yang lebih besar di masa depan. Pada dasarnya, investasi bertujuan untuk memperoleh imbal hasil yang optimal dalam jangka panjang. Dalam hal ini, imbal hasil dapat berupa keuntungan finansial yang berupa dividen, capital gain, atau bahkan peningkatan nilai aset itu sendiri.

Dalam konteks pasar modal, investasi umumnya dilakukan dengan membeli instrumen keuangan seperti saham, obligasi, atau reksa dana. Saham, khususnya, adalah instrumen yang sangat diminati oleh investor karena memberikan potensi keuntungan yang cukup besar dalam bentuk capital gain dan dividen. Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh ketika harga saham yang dibeli lebih rendah dibandingkan dengan harga jualnya, sementara dividen adalah pembagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang telah memperoleh laba.

Namun, meskipun investasi saham menawarkan potensi keuntungan yang besar, instrumen ini juga memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya, seperti obligasi atau deposito. Risiko ini muncul karena pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor internal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan, maupun faktor eksternal yang berkaitan dengan kondisi pasar dan ekonomi global.

Return saham adalah salah satu indikator penting yang digunakan oleh investor untuk menilai hasil dari investasinya. Return ini dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu realized return dan expected return (Hartono, 2008). Realized return adalah return yang telah terealisasi, yakni hasil yang benar-benar diperoleh oleh investor pada periode tertentu, yang dihitung berdasarkan perubahan harga saham dan dividen yang diterima. Sebaliknya, expected return adalah return yang diharapkan oleh investor berdasarkan proyeksi atau estimasi kondisi pasar di masa depan. Expected return ini digunakan oleh investor sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi.

Untuk memperoleh hasil yang optimal, investor harus mempertimbangkan sejumlah faktor yang memengaruhi return saham. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari kondisi fundamental perusahaan maupun faktor eksternal yang berasal dari kondisi

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

ekonomi makro. Secara garis besar, analisis return saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan utama, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Hanafi & Halim, 1996).

Analisis Fundamental dan Teknikal

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental berfokus pada kondisi internal dan eksternal perusahaan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan dan harga sahamnya. Dalam analisis fundamental, faktor-faktor yang diperhatikan meliputi laporan keuangan perusahaan, kinerja manajemen, kondisi industri tempat perusahaan beroperasi, serta keadaan ekonomi makro yang dapat mempengaruhi perusahaan tersebut.

Beberapa indikator yang digunakan dalam analisis fundamental antara lain adalah rasio keuangan seperti rasio laba terhadap aset (return on assets/ROA), rasio utang terhadap ekuitas (debt-to-equity ratio/DER), dan rasio profitabilitas lainnya. Selain itu, faktor eksternal seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar juga sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan akhirnya dapat memengaruhi harga saham.

Dalam melakukan analisis fundamental, investor berusaha untuk mengevaluasi apakah suatu saham berada dalam kondisi undervalued atau overvalued. Saham yang undervalued dianggap memiliki potensi kenaikan harga yang lebih besar di masa depan, sementara saham yang overvalued berisiko mengalami penurunan harga.

2. Analisis Teknikal

Berbeda dengan analisis fundamental, analisis teknikal lebih berfokus pada pergerakan harga saham dan volume perdagangan untuk memprediksi pergerakan harga di masa depan. Analisis ini menganggap bahwa harga saham yang tercatat di pasar mencerminkan segala informasi yang relevan, baik yang bersifat fundamental maupun sentimen pasar.

Teknik-teknik yang digunakan dalam analisis teknikal antara lain adalah analisis grafik harga, indikator teknikal seperti moving average, dan pola-pola harga seperti head and shoulders atau double top. Melalui analisis teknikal, investor dapat membuat keputusan berdasarkan tren pasar, bukan hanya berdasarkan kondisi keuangan perusahaan atau faktor-faktor fundamental lainnya.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Selain pendekatan analisis yang digunakan, terdapat sejumlah faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham dan return yang diperoleh investor. Faktor-faktor ini dapat dibedakan menjadi dua kelompok utama: faktor internal perusahaan dan faktor eksternal yang berasal dari kondisi ekonomi makro.

1. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor internal perusahaan meliputi kondisi keuangan perusahaan, strategi bisnis, dan kualitas manajemen. Sebuah perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang solid, manajemen yang baik, dan prospek bisnis yang cerah, cenderung memiliki potensi untuk memberikan return yang tinggi bagi pemegang saham.

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja internal perusahaan antara lain adalah pertumbuhan pendapatan, margin keuntungan, pengelolaan utang, dan efektivitas penggunaan aset. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang stabil dan margin keuntungan yang tinggi biasanya akan lebih menarik bagi investor, karena dianggap lebih berisiko rendah dan memiliki potensi untuk memberikan return yang lebih besar.

2.2 Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode tertentu. Inflasi yang tinggi cenderung menekan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya produksi, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan. Penurunan laba ini dapat menyebabkan turunnya harga saham perusahaan (Putong, 2008).

Hubungan antara inflasi dan return saham cenderung bersifat negatif. Inflasi yang meningkat mengurangi daya beli investor dan menghambat pertumbuhan ekonomi, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal (Mishkin, 2008).

2.3 Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah biaya pinjaman yang ditetapkan sebagai persentase dari jumlah pokok pinjaman. Suku bunga berpengaruh langsung terhadap aktivitas ekonomi, termasuk keputusan investasi di pasar modal (Mankiw, 2003).

Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung memindahkan dananya dari saham ke instrumen keuangan yang lebih aman seperti deposito. Hal ini menurunkan permintaan terhadap saham dan menyebabkan penurunan harga saham. Dengan demikian, terdapat hubungan negatif antara suku bunga dan return saham (Kewal, 2012).

2.4 Nilai Tukar

Nilai tukar adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara dua mata uang dari negara yang berbeda. Sebagai contoh, nilai tukar antara rupiah Indonesia dan dolar AS menunjukkan berapa banyak rupiah yang dibutuhkan untuk membeli satu dolar AS. Nilai tukar ini memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian global karena memengaruhi arus perdagangan internasional dan investasi antarnegara. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi perusahaan dalam berbagai sektor, terutama bagi mereka yang terlibat dalam kegiatan ekspor dan impor. Perubahan nilai tukar akan berdampak pada harga barang yang diperdagangkan, daya saing produk, dan biaya produksi yang ditanggung perusahaan (Mankiw, 2003).

Apresiasi dan Dampaknya pada Perusahaan

Apresiasi nilai tukar, yang terjadi ketika mata uang domestik menguat terhadap mata uang asing, memiliki dampak yang beragam bagi perekonomian suatu negara dan kinerja perusahaan. Salah satu dampak utama dari apresiasi mata uang domestik adalah peningkatan daya saing barang impor. Ketika mata uang domestik menguat, harga barang-

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

barang impor menjadi lebih murah bagi konsumen domestik. Bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku atau barang jadi impor, apresiasi nilai tukar dapat mengurangi biaya produksi mereka. Dengan demikian, perusahaan tersebut bisa memperoleh keuntungan yang lebih besar akibat pengurangan biaya (Sukirno, 2004).

Namun, di sisi lain, apresiasi nilai tukar juga dapat merugikan perusahaan yang mengandalkan pasar ekspor. Ketika nilai tukar mata uang domestik menguat, produk yang diekspor menjadi lebih mahal bagi pembeli asing. Hal ini dapat mengurangi permintaan terhadap produk ekspor tersebut, yang pada gilirannya menurunkan pendapatan dan laba perusahaan yang bergantung pada ekspor. Penurunan ini akan berpengaruh pada harga saham perusahaan, yang berpotensi menurunkan return yang diterima oleh investor (Madura, 2003). Oleh karena itu, penguatan nilai tukar dapat memiliki efek ganda—menguntungkan bagi perusahaan yang bergantung pada impor, namun merugikan bagi perusahaan yang mengandalkan ekspor.

Depresiasi dan Implikasinya

Sebaliknya, depresiasi nilai tukar, yaitu ketika mata uang domestik melemah terhadap mata uang asing, cenderung menguntungkan bagi perusahaan yang berorientasi ekspor. Dalam hal ini, depresiasi meningkatkan daya saing produk ekspor karena harga produk dalam mata uang asing menjadi lebih murah. Hal ini menyebabkan peningkatan volume ekspor, yang dapat meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang berfokus pada ekspor sering kali memperoleh manfaat besar dari depresiasi nilai tukar karena mereka dapat menjual lebih banyak produk di pasar internasional dengan harga yang lebih kompetitif (Putong, 2008). Akibatnya, harga saham perusahaan dapat meningkat, yang berdampak positif pada return yang diterima oleh investor.

Namun, depresiasi nilai tukar juga dapat memiliki dampak negatif, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada impor bahan baku atau barang modal. Ketika mata uang domestik melemah, biaya barang impor menjadi lebih mahal. Perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor atau yang mengimpor barang modal untuk proses produksi akan mengalami peningkatan biaya produksi. Dalam situasi ini, perusahaan mungkin terpaksa menaikkan harga produk mereka untuk mengimbangi biaya yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat menurunkan daya beli konsumen domestik dan mengurangi permintaan terhadap produk tersebut (Sukirno, 2004). Meskipun perusahaan yang berorientasi ekspor dapat merasakan peningkatan pendapatan dari peningkatan volume ekspor, mereka tetap harus mempertimbangkan kenaikan biaya impor yang dapat mengurangi margin keuntungan mereka.

Interaksi dengan Inflasi dan Suku Bunga

Fluktuasi nilai tukar tidak hanya memengaruhi kinerja perusahaan secara langsung, tetapi juga berinteraksi dengan variabel makroekonomi lainnya seperti inflasi dan suku bunga. Ketika nilai tukar melemah, biaya impor barang dan jasa cenderung meningkat, yang dapat menyebabkan kenaikan harga barang-barang domestik dan meningkatkan inflasi. Inflasi yang lebih tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

hidup, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi permintaan terhadap produk perusahaan domestik (Mankiw, 2003). Dalam keadaan seperti ini, bank sentral mungkin akan mengambil kebijakan untuk menaikkan suku bunga guna mengendalikan inflasi. Namun, kenaikan suku bunga dapat memperburuk kondisi perusahaan, terutama yang bergantung pada pembiayaan utang, karena biaya pinjaman akan meningkat.

Sebaliknya, jika nilai tukar menguat, ini dapat mengurangi tekanan inflasi karena harga barang impor menjadi lebih murah. Hal ini dapat membantu menstabilkan ekonomi dan mengurangi risiko inflasi yang tinggi. Namun, penguatan nilai tukar bisa mengurangi daya saing produk domestik di pasar internasional, yang dapat menurunkan pendapatan dari sektor ekspor. Dalam konteks ini, hubungan antara nilai tukar, inflasi, dan suku bunga menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi kebijakan moneter yang diambil oleh bank sentral, yang pada akhirnya memengaruhi pasar saham dan return yang diterima oleh investor (Tandelilin, 2010).

Volatilitas dan Ketidakpastian Pasar

Fluktuasi nilai tukar juga dapat menciptakan volatilitas di pasar saham, karena perubahan yang cepat atau tajam dalam nilai tukar sering kali menambah ketidakpastian di kalangan investor. Ketika nilai tukar mengalami perubahan besar dalam waktu singkat, investor cenderung lebih berhati-hati dan mencari cara untuk mengelola risiko yang timbul akibat ketidakpastian tersebut. Dalam banyak kasus, volatilitas nilai tukar ini dapat menyebabkan pergerakan harga saham yang lebih besar, yang berisiko menurunkan return yang diharapkan oleh investor. Hal ini terutama berlaku untuk sektor-sektor yang sangat bergantung pada impor dan ekspor, di mana fluktuasi nilai tukar dapat langsung mempengaruhi kinerja perusahaan (Madura, 2003).

Penting untuk dicatat bahwa volatilitas nilai tukar tidak hanya memengaruhi perusahaan di sektor tertentu, tetapi juga menciptakan ketidakpastian di pasar secara keseluruhan. Investor yang menghadapi ketidakpastian ekonomi, seperti fluktuasi nilai tukar yang besar, cenderung mengalihkan investasi mereka ke instrumen yang lebih aman, seperti obligasi atau emas. Hal ini dapat menyebabkan arus modal keluar dari pasar saham, yang berdampak pada penurunan harga saham secara keseluruhan.

Manajemen Risiko Nilai Tukar

Untuk menghadapi risiko yang ditimbulkan oleh fluktuasi nilai tukar, perusahaan dapat menggunakan berbagai strategi manajemen risiko, seperti melakukan lindung nilai (hedging) terhadap perubahan nilai tukar. Lindung nilai adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi potensi kerugian yang diakibatkan oleh perubahan nilai tukar dengan menggunakan instrumen keuangan seperti kontrak berjangka, opsi, atau swap. Dengan melakukan lindung nilai, perusahaan dapat meminimalkan dampak fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan mereka, terutama ketika ada ketidakpastian yang tinggi di pasar global.

Bagi investor, memahami dampak fluktuasi nilai tukar terhadap perusahaan dan sektor tertentu sangat penting dalam mengelola portofolio investasi. Investor yang berinvestasi di perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional atau yang

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

memiliki ekspor dan impor yang signifikan harus mempertimbangkan risiko nilai tukar ini dalam keputusan investasi mereka. Dengan demikian, penggunaan instrumen keuangan untuk lindung nilai atau strategi diversifikasi dapat membantu investor mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar terhadap nilai portofolio mereka..

2.4 Hubungan Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel ekonomi makro, seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Inflasi cenderung memiliki hubungan negatif, sedangkan suku bunga dan nilai tukar dapat memengaruhi return saham tergantung pada sektor industrinya (Tandelilin, 2010). Penelitian ini bertujuan untuk memperdalam pemahaman mengenai hubungan tersebut pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif dan kausal untuk menganalisis pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013–2016. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan pengukuran variabel-variabel yang diteliti dalam bentuk angka dan dapat dianalisis secara statistik untuk melihat hubungan antar variabel yang terlibat. Desain deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang ada, sedangkan desain kausal bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel-variabel bebas (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar) terhadap variabel terikat (return saham).

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 hingga 2016. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI memiliki laporan keuangan tahunan yang dapat digunakan sebagai sumber data untuk menganalisis return saham. Populasi ini mencakup perusahaan dari berbagai sektor industri yang terdaftar, sehingga memberikan gambaran yang lebih luas mengenai pengaruh makroekonomi terhadap pasar modal Indonesia.

Untuk memperoleh sampel yang representatif dari populasi yang ada, peneliti menggunakan teknik purposive sampling. Teknik ini dipilih dengan mempertimbangkan beberapa kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang memiliki data lengkap tentang harga saham dan laporan keuangan selama periode 2013–2016, serta perusahaan yang telah terdaftar di BEI dalam rentang waktu tersebut. Berdasarkan kriteria ini, sebanyak 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tersebut dipilih sebagai sampel penelitian. Pemilihan sektor manufaktur dilakukan karena sektor ini memiliki karakteristik yang beragam dan rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, seperti fluktuasi suku bunga dan nilai tukar.

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

3.2 Variabel Penelitian

Variabel Dependen (Y): Return saham perusahaan, dihitung berdasarkan perubahan harga saham dari periode sebelumnya menggunakan rumus:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

- $R_{i,t}$ = Return saham perusahaan i pada waktu t
- $P_{i,t}$ = Harga saham perusahaan i pada waktu t
- $P_{i,t-1}$ = Harga saham perusahaan i pada waktu $t - 1$.

Variabel Independen (X):

1. Inflasi (X1): Diukur menggunakan tingkat inflasi tahunan berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS).
2. Suku Bunga (X2): Tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) yang dinyatakan dalam persentase tahunan.
3. Nilai Tukar (X3): Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD), diambil dari rata-rata tahunan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari:

1. Laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id).
2. Data inflasi, suku bunga, dan nilai tukar dari situs resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).
3. Publikasi statistik ekonomi dari Badan Pusat Statistik (BPS).

3.3 Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 22.0. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$RS = \alpha + \beta_1 INF + \beta_2 SB + \beta_3 NT + \epsilon$$

- RS = Return saham
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- INF = Inflasi
- SB = Suku bunga
- NT = Nilai tukar
- ϵ = Error term.

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

3.4 Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, model regresi diuji untuk memastikan memenuhi asumsi klasik, meliputi:

1. Uji Normalitas: Menguji apakah data berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas: Memastikan tidak ada hubungan linier antar variabel independen.
3. Uji Autokorelasi: Menguji ada tidaknya hubungan antar residual.
4. Uji Heteroskedastisitas: Memastikan varians residual adalah homogen.

3.4 Pengujian Hipotesis

1. Uji t (parsial): Menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Uji F (simultan): Menguji pengaruh semua variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1 Statistik Deskriptif

Berikut adalah deskripsi statistik untuk variabel penelitian:

Tabel berikut menyajikan statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian:

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Return Saham (%)	240	-98.21	87.62	-7.06	33.02
Inflasi (%)	240	5.13	7.50	5.96	1.47
Suku Bunga (%)	240	5.96	7.54	7.15	0.66
Nilai Tukar (Rp/USD)	240	10,511.17	13,456.36	12,317.70	1,209.81

Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata return saham selama periode pengamatan adalah -7.06%, mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan dalam sampel mengalami penurunan harga saham. Tingkat inflasi memiliki rata-rata 5.96%, sedangkan nilai tukar rata-rata mencapai Rp 12,317.70 per USD.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Berikut adalah hasil uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi linier berganda memenuhi kriteria yang diperlukan:

4.2.1 Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Inflasi	0.721	1.387
Suku Bunga	0.755	1.325
Nilai Tukar	0.710	1.408

Berdasarkan hasil di atas, nilai VIF seluruh variabel berada di bawah 10, yang menunjukkan tidak adanya multikolinearitas antara variabel independen.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449

DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

Hasil analisis regresi linier berganda disajikan dalam tabel berikut:

Variabel Bebas	Koefisien Regresi (β)	t hitung	Sig.	Pernyataan
Konstanta	-854.301	-2.704	0.007	Signifikan
Inflasi (X1)	115.898	1.719	0.087	Tidak Signifikan
Suku Bunga (X2)	-295.730	-1.722	0.086	Tidak Signifikan
Nilai Tukar (X3)	130.148	2.653	0.009	Signifikan

Dari hasil regresi, dapat disimpulkan:

1. Inflasi memiliki pengaruh positif terhadap return saham, tetapi pengaruhnya tidak signifikan (Sig. = 0.087).
2. Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham, namun juga tidak signifikan (Sig. = 0.086).
3. Nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham (Sig. = 0.009).

4.4 Uji Simultan

Tabel berikut menunjukkan hasil uji simultan (Uji F):

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regresi	11,483.850	3	3,827.950	3.635	0.014
Residual	248,512.783	236	1,053.020		
Total	259,996.633	239			

Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham (Sig. = 0.014).

4.5 Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung tidak terpengaruh oleh fluktuasi inflasi dalam periode penelitian.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Suku bunga menunjukkan pengaruh negatif terhadap return saham. Kenaikan suku bunga menyebabkan investor mengalihkan investasinya ke instrumen yang lebih aman seperti deposito, sehingga permintaan saham menurun.

3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham

Nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Depresiasi rupiah terhadap dolar AS memberikan keuntungan bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, sehingga meningkatkan harga saham mereka.

4. Pengaruh Simultan Variabel Makroekonomi

Variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara bersama-sama memengaruhi return saham dengan tingkat signifikansi 0.014.

Economic Reviews Journal

Volume 4 Nomor 2 (2025) 749 – 761 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v4i2.722

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013–2016. Meskipun inflasi menunjukkan koefisien regresi positif, dampaknya terhadap return saham tidak cukup signifikan. Suku bunga juga menunjukkan pengaruh negatif terhadap return saham, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga cenderung mendorong investor untuk beralih ke instrumen yang lebih aman seperti deposito, yang berakibat pada penurunan permintaan saham. Di sisi lain, nilai tukar memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham. Depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memberikan keuntungan bagi perusahaan yang memiliki orientasi ekspor, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan return yang diterima oleh investor. Secara simultan, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, meskipun koefisien determinasi menunjukkan bahwa hanya 4.4% dari variasi return saham yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor lain yang mempengaruhi return saham yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan. Pertama, bagi investor, disarankan untuk memperhatikan faktor-faktor makroekonomi seperti nilai tukar, suku bunga, dan inflasi dalam pengambilan keputusan investasi, terutama untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Meskipun inflasi dan suku bunga tidak menunjukkan pengaruh signifikan, nilai tukar terbukti berpengaruh positif terhadap return saham, sehingga pemantauan fluktuasi nilai tukar dapat menjadi strategi yang penting. Kedua, untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memasukkan variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham, seperti kondisi politik, kebijakan pemerintah, atau faktor-faktor industri spesifik yang lebih relevan. Penelitian lanjutan juga dapat menggunakan metode analisis yang lebih mendalam, seperti analisis panel data atau data time series, untuk memperoleh hasil yang lebih robust dan komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, M., & Halim, A. (1996). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hartono, J. (2008). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Mankiw, N. G. (2003). Pengantar Ekonomi Makro. Jakarta: Erlangga.
- Putong, I. (2008). Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Sunariyah, S. (2006). Pengantar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Kanisius.