

## Analisis Indikator Ekonomi Makro Terhadap Return Saham Sektor Manufaktur Tahun 2018-2020

Purwanto<sup>1</sup>; Aris Wiji Astuti<sup>2</sup>  
Universitas Pelita Bangsa; Prodi Manajemen,  
[ipungpurwanto1976@gmail.com](mailto:ipungpurwanto1976@gmail.com)<sup>1</sup> ; [ariswijiaastuti3@gmail.com](mailto:ariswijiaastuti3@gmail.com)<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis indikator-indikator ekonomi makro yang mempengaruhi return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 - 2020. Indikator-indikator ekonomi makro yang diuji dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan total sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi panel dan menggunakan program software Eviews 9. Penelitian ini menggunakan Uji Asumsi Klasik yaitu uji Normalitas, uji Heteroskedastisitas, uji Multikolinearitas, dan uji Autokorelasi. Yang kedua menggunakan Uji Estimasi Model Regresi yaitu uji Chow, uji Hausman, uji Lagrange Multiplier, dan yang terakhir menggunakan Uji Hipotesis yaitu uji Simultan F, Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ), dan uji Parsial t. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan indikator-indikator ekonomi makro berpengaruh terhadap return saham, secara parsial Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Return Saham, Suku Bunga memiliki pengaruh terhadap Return Saham, dan Nilai Tukar Rupiah memiliki pengaruh terhadap Return Saham.

**Kata kunci** : Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Return Saham.

### ABSTRACT

*This research aims to analyze macroeconomic indicators that affect stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2018 - 2020. The macroeconomic indicators tested in this study are Inflation, Interest Rates and Rupiah Exchange Rate. The data used in this study is secondary data with a total sample used as many as 12 companies. The analytical method used in this study is panel regression analysis and uses the Eviews 9 software program. This study uses the Classical Assumption Test which is the Normality test, heteroskedasticity test, Multicollinearity test, and Autocorrelation test. The second uses the Regression Model Estimation Test, namely the Chow test, Hausman test, Lagrange Multiplier test, and the last one uses the Hypothesis Test, namely simultaneous test F, Coefficient of Determination ( $R^2$ ), and Partial test t. The results of this study show that simultaneously macroeconomic indicators have an effect on stock returns, partially Inflation has no influence on Stock Returns, Interest Rates have an influence on Stock Returns, and Rupiah Exchange Rates have an influence on Stock Returns.*

**Keywords**: Inflation, Interest Rates, Rupiah Exchange Rate, Stock Return

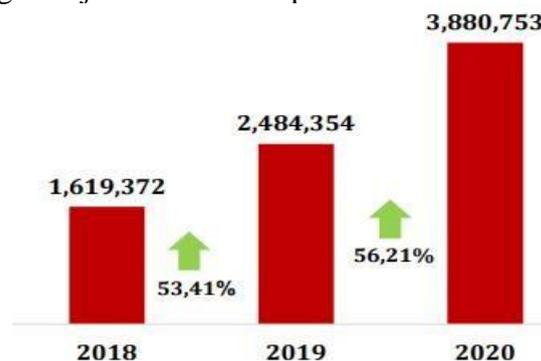
## PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai informasi utama yang digunakan untuk mengetahui kondisi pasar modal Indonesia seringkali dipengaruhi oleh beberapa faktor makro ekonomi, seperti tingkat suku bunga, kurs rupiah (Yunita et al., 2018:1). Indikator makro ekonomi merupakan indikator yang dijadikan acuan oleh investor dalam kegiatan investasinya, kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan (Suci, 2012:1). Apabila seorang investor tidak memiliki kemampuan dalam meramalkan kondisi makro ekonomi, maka investor akan mengalami kerugian dalam investasinya (Sari, 2019:66).

Saat ini pasar modal berperan sangat penting untuk memobilisasi dana dari masyarakat yang akan berinvestasi di pasar modal. Secara umum investasi merupakan usaha yang dilakukan saat ini untuk memperoleh keuntungan di waktu mendatang. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana lebih dengan pihak yang membutuhkan dana dengan tujuan memperjualbelikan sekuritas yang secara umum mempunyai umur satu tahun lebih (Tandelilin, 2010:26), misalnya saham.

Minat masyarakat dalam dunia investasi terus meningkat, hal ini dibuktikan dengan terjadi kenaikan jumlah investor saham dari tahun ke tahun. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat, per tahun 2018 sampai 2020 jumlah investor saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mencapai 3.880.753 akun. Terjadi penambahan sebanyak 53.41% pada tahun 2018 ke tahun 2019, dan terjadi penambahan sebanyak 56.21% dari tahun 2019 ke tahun 2020. Berikut grafik jumlah investor pasar modal dari tahun 2018 sampai 2020.



Gambar 1: Jumlah Investor Pasar Modal Dari Tahun 2018 Sampai 2020

Sumber : ksei.co.id

*Return* saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi, *return* yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. *Return* merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor (Jogiyanto, 2010:205).

Inflasi menjadi indikator ekonomi yang dapat meningkatkan harga barang jasa dalam periode tertentu. Inflasi yang tinggi berakibat pada kenaikan biaya produksi. Inflasi merupakan faktor ekonomi yang membuat perusahaan untung juga rugi. Tingginya inflasi tidak disenangi pelaku pasar modal sebab dapat menaikkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan. Namun, di lain sisi inflasi mampu menaikkan harga jual produk perusahaan. Tidak hanya inflasi yang menjadi faktor penting untuk diperhatikan investor, tetapi juga suku bunga. Suku bunga merupakan harga dari pinjaman, suku bunga menjadi persentasi uang pokok per unit waktu. Bunga ialah ukuran suatu harga dari sumber daya yang dipergunakan debitur dan harus dibayarkan ke kreditur.

Tingkat suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana investasi (Boediono, 2014)

yang menjadi indikator untuk menentukan seseorang akan menabung atau investasi. Suku bunga menjadi harga yang dibayarkan apabila terdapat pertukaran satu rupiah saat ini dengan satu rupiah yang akan datang. Bunga yang tinggi dapat membuat pemilik modal menanamkan modal di bank untuk memperoleh keuntungan.

Kurs rupiah yang lemah berpengaruh terhadap tingkat pengembalian investasi *return* perusahaan tertentu khususnya perusahaan dengan tingkat impor dan hutang luar negeri tinggi (Riantani & Tambunan, 2013 : 1). Pelemahan kurs rupiah tersebut berakibat pada biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan lebih besar. Akhirnya, mampu menekan tingkat keuntungan milik perusahaan. Dengan demikian, naiknya suku bunga dapat meningkatkan beban bunga serta biaya modal perusahaan dan berpengaruh terhadap penurunan *return* saham yang didapat investor sebab harga saham menjadi lemah.

Hasil penelitian empiris terdahulu tentang analisis indikator-indikator ekonomi makro terhadap *return* saham antara lain; nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham kapitalisasi besar (Halim, 2013 : 1), Kurs rupiah per dollar AS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan negatif, tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan menunjukkan arah hubungan negatif (Riantani & Tambunan, 2013 : 1), nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Inflasi, suku bunga sertifikat bank Indonesia, perubahan nilai tukar, memiliki efek signifikan simultan terhadap *return* saham (Sunaryo, 2013 : 1), inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga, nilai tukar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham (Sudiyatno, 2016 : 1), inflasi, suku bunga, nilai tukar, berpengaruh signifikan terhadap *stock return* (Candy & Winardy, 2018 : 1).

Dari hasil penelitian sebelumnya, indikator-indikator makro ekonomi bersifat independen seperti inflasi, suku bunga SBI, dan kurs, menyatakan bahwa secara signifikan ada yang berpengaruh terhadap *return* saham dan ada pula yang tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris perbedaan hasil dari penelitian terdahulu dengan *return* saham pada sektor manufaktur sebagai variabel dependen.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

### Saham

Saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas (Siamat, 2004 : 268), saham dibagi menjadi 2 jenis yaitu saham biasa dan saham istimewa, saham biasa merupakan instrumen ekuitas yang memiliki hak sisa atas kekayaan setelah hak-hak instrumen ekuitas lainnya, sedangkan saham istimewa merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara saham biasa dan obligasi (Hartono, 2016 : 67).

### Return Saham

Return saham merupakan suatu hal yang membuat investor termotivasi dalam berinvestasi dan merupakan imbalan atas risiko yang ditanggung oleh investor (Tandelilin, 2010:102). Ada dua jenis *return* yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi adalah imbal hasil yang telah diperoleh. Sedangkan *return* ekspektasi adalah imbal hasil yang diharapkan oleh investor (Hartono, 2016:263).

### Inflasi

Ada beberapa definisi dari inflasi, diantaranya adalah; gejala kenaikan harga barang-barang bersifat umum dan terus-menerus (Rahardja, P dan Manurung, 2004:115), “*inflation is an increase in the overall price level*” (Case, K. E., and Fair, 1999:216), keadaan

perekonomian yang ditandai oleh kenaikan harga secara cepat sehingga berdampak pada daya beli (BI, n.d.). Faktor-faktor penyebab inflasi, seperti kenaikan harga barang-barang yang diimpor, penambahan jumlah uang yang berlebihan tanpa diikuti penambahan produksi dan penawaran barang, dan terjadinya kekacauan politik dan ekonomi akibat pemerintahan yang kurang bertanggung jawab (Sukirno, 2012:15). Dalam penelitian ini menggunakan Indek Harga Konsumen (IHK), kenaikan harga barang yang diukur dari perubahan indeks konsumen, yang mencerminkan perubahan harga barang dan jasa kebutuhan masyarakat luas (BI, n.d.) sebagai indikator inflasi.

### **Suku Bunga**

Suku bunga yang digunakan sebagai indikator ekonomi makro yaitu BI rate, yang ditetapkan melalui Rapat Dewan Gubernur setiap bulan sebagai referensi kebijakan moneter. Sejak 19 Agustus 2016 Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan mengimplementasikan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu *BI-7 Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR). Penguatan kerangka operasi moneter ini merupakan hal yang lazim dilakukan di berbagai bank sentral dan merupakan *best practice* internasional dalam pelaksanaan operasi moneter. Tujuan dari pencapaian tersebut bertujuan untuk memperkuat kebijakan dalam mencapai target yang ditetapkan. Instrumen *BI 7- Day (Reverse) Repo Rate* digunakan sebagai kebijakan suku bunga baru karena dapat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate* sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat dengan suku bunga pasar uang, transaksional atau transaksi di pasar, dan mendorong pendalaman pasar keuangan, khususnya penggunaan instrumen *repo* (BI, n.d.).

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap Euro, dan lain sebagainya (Bodie, Kane, 2006:175). JISDOR merupakan harga spot USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap rupiah antar bank di pasar valuta asing Indonesia, melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara *real time*. JISDOR menawarkan untuk memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi spot USD/IDR pasar valuta asing Indonesia. JISDOR mulai diterbitkan sejak 20 Mei 2013. Kurs transaksi BI disajikan dalam bentuk kurs jual dan kurs beli valas terhadap rupiah, digunakan sebagai transaksi BI dengan pihak ketiga, seperti pemerintah. Titik tengah Kurs Transaksi BI USD/IDR mengacu pada kurs referensi (JISDOR) hari kerja sebelumnya (H-1). Kurs rupiah per dollar AS dalam penelitian ini diukur dengan kurs tengah tahunan, yaitu nilai yang diperoleh dari penjumlahan kurs jual (*selling rate*) dan kurs beli (*buying rate*) kemudian dibagi dua (BI, n.d.).

### **Hipotesis Penelitian**

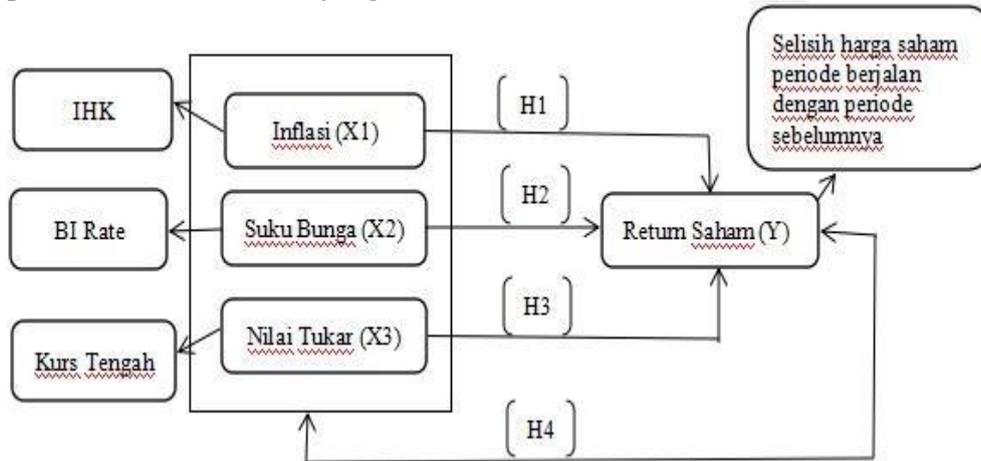
Hipotesis 1 : Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

Hipotesis 2 : Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

Hipotesis 3 : Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

Hipotesis 4 : Nilai Tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2018-2020.



Gambar 2: Model Penelitian Hubungan antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham.

## METODE PENELITIAN

### Model Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif dengan hubungan kausal yang terdapat variabel bebas dan terikat. Berdasarkan data, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena penelitian data berupa angka-angka. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

Unit analisis pada penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Teknik analisis data dengan menganalisis langsung dan memahami data yang ada, dilakukan pula menggunakan program bantuan komputer yakni *Eviews 9 For Windows*.

### Prosedur Penelitian

Penentuan sampel dan populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kriteria tertentu. Metode pengambilansampel menggunakan metode (*purposive*) *Judgment Sampling*. Teknik tersebut merupakan penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 1 : Kriteria Pengambilan Sampel

NO	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan dengan periode buku yang berakhir 31 Desember tiap tahunnya.	143
2	Perusahaan tersebut menerbitkan laporan tahunan dan catatan atas laporan keuangan tahun 2018–2020 berturut-turut.	142
3	Perusahaan tidak mengalami <i>delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.	143

4	Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai <i>return</i> saham dibawah -0,09.	131
	<b>Jumlah perusahaan/sampling yang memiliki kriteria</b>	<b>12</b>

**Metode Analisis**

Teknik analisis data pada penelitian menggunakan analisis langsung dengan memahami data yang tersedia. Metode data yang digunakan adalah analisis regresi panel. Selain itu, analisis data juga memanfaatkan bantuan komputer yaitu dengan Eviews versi 9.

**HASIL DAN PEMBAHASAN HASIL PENGUJIAN**

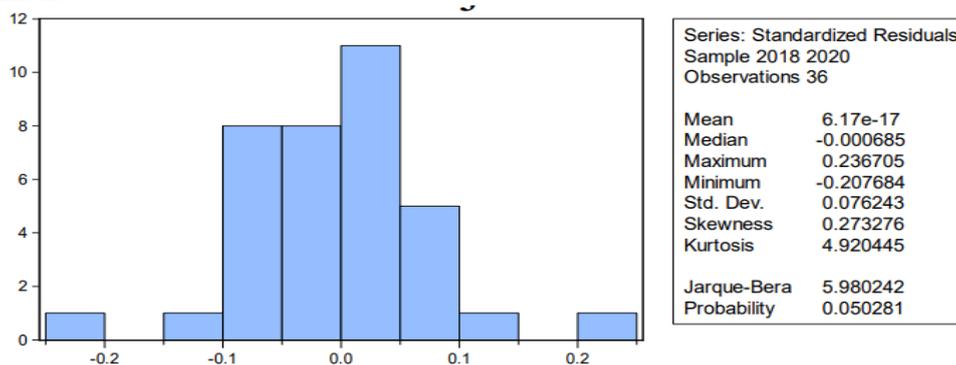
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif merupakan statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang terkumpul secara nyata tanpa menyimpulkan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Ukuran statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah minimum, maksimum, mean (rata-rata), standar deviasi, dan varians.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif  
Sumber : Olah Data Eviews 9

	Y	X1	X2	X3
<b>Minimum</b>	-0.182243	-0.270000	3.750000	13413.00
<b>Maksimum</b>	0.271028	0.680000	6.000000	16367.00
<b>Mean</b>	0.021751	0.208056	4.993056	14341.06
<b>Std. Deviasi</b>	0.084191	0.234799	0.778015	536.7318
<b>Observa tion</b>	36	36	36	36

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**



Gambar 3: Hasil Uji Asumsi Klasik  
Sumber : Olah Data Eviews 9

Hasil Uji Asumsi Klasik menunjukkan bahwa nilai probabilitas  $0.050281 > 0.05$ , artinya data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber : Olah Data Eviews 9 Berdasarkan tabel hasil Uji

	X1	X2	X3
X1	1.000.000	0.230229	-0.304889
X2	0.2301229	1.000.000	-0.012982
X3	-0.304889	-0.012982	1.000.000

Multikolinearitas nilai kolerasi antar variabel kurang dari 0.8, artinya tidak terjadi multikolinearitas.

**Uji Autokolerasi**

Tabel 4 : Hasil Uji Auotokolerasi

Sumber : Olah Data Eviews 9 Berdasarkan tabel hasil Uji

Metode	Prob Chi-square	Keputusan	Keterangan
<b>Uji Autokolerasi</b>	0.4950	H0 diterima	Tidak terjadi Autokolerasi

Autokolerasi diperoleh hasil probabilitas Chi-square  $0.4950 > 0.05$ . Dengan demikian hipotesa H0 diterima dan artinya tidak terjadi autokolerasi.

**Uji Heterokedastisitas**

Tabel 5 : Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : Olah Data Eviews 9

Variabel	Probabilitas	Keterangan
X1 (Inflasi)	0.6231	H0 Ditolak
X2 (Suku Bunga)	0.5636	H0 Ditolak
X3(Nilai Tukar)	0.5914	H0 Ditolak

Berdasarkan hasil Uji Heterokedastisitas diperoleh hasil probabilitas:

X1 (Inflasi)  $0.6231 > 0.05$  maka H0 ditolak dan artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

X2 (Suku Bunga)  $0.5636 > 0.05$  maka H0 ditolak dan artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

X3 (Nilai Tukar)  $0.5914 > 0.05$  maka H0 ditolak dan artinya tidak terjadi heterokedastisitas.

**Penentuan Metode Estimasi Model Regresi**

**Uji Chow**

Tabel 6 : Hasil Estimasi Pemilihan CEM dengan FEM

Sumber : Olah Data Eviews 9 Berdasarkan tabel hasil uji Chow

Meto de	Prob Chi-square	Keputusan	Keterangan
<b>Uji Chow</b>	0.5551	H0 diterima	Common Effect

nilai probabilitas Chi-square sebesar  $0,5551 > 0,05$ . Maka H0 diterima dan lebih baik menggunakan model estimasi dengan Common Effect.

**Uji Hausman**

Tabel 7 : Hasil Estimasi Pemilihan FEM dengan REM  
 Sumber : Olah Data Eviews 9

Metode	Prob Chi-square	Keputusan	Keterangan
<b>Uji Hausman</b>	0.8899	H0 diterima	Random Effect

Berdasarkan tabel hasil uji Hausman nilai probabilitas Chi-square sebesar  $0,8899 > 0,05$ . Maka H0 diterima, dan lebih baik menggunakan model estimasi dengan Random Effect Model. Karena hasil Uji Chow dan Uji Hausman menunjukkan hasil yang berbeda, maka dilakukan Uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model regresi yang baik.

**Uji Lagrange Multiplier**

Tabel 8 : Hasil Estimasi Pemilihan CEM dengan REM  
 Sumber: Olah Data Eviews 9

Metode	Breusch Pagan	Keputusan	Keterangan
<b>Uji LM</b>	0.2492	H0 diterima	Common Effect

Berdasarkan tabel hasil uji LM nilai probabilitas Breusch Pagan sebesar  $0,2492 > 0,05$ . Maka H0 diterima dan lebih baik menggunakan model estimasi dengan Common Effect Model.

**Analisis Regresi Panel**

Tabel 9 : Hasil Uji Analisis Regersi Panel  
 Sumber: Olah Data Eviews 9

<b>Hasil Estimasi Metode Common Effect Model</b>		
<b>Variabel Dependent:</b>		
<b>Return Saham</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
<b>C</b>	-0.851599	0.0353
<b>Inflasi</b>	0.094750	0.1366
<b>Suku Bunga</b>	-1.457611	0.0186
<b>Nilai Tukar</b>	6.50E-05	0.0194
<b>R-squared</b>		0.698915
<b>Adjusted R-squared</b>		0.103032
<b>F-stat</b>		2.340120
<b>Prob F-stat</b>		0.000000

Berdasarkan persamaan regresi tersebut maka intersep sebesar -0.851599 artinya ketika variabel-variabel independen dianggap konstan (bernilai 0), maka Y sebesar -0.851599.

### Uji Hipotesis Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10 : Hasil Uji Simultan (Uji F)  
Sumber : Olah Data Eviews 9

<b>Hasil Estimasi Metode Common Effect Model</b>		
<b>Variabel Dependent:</b>		
<b>Return Saham</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
<b>C</b>	-0.851599	0.0353
<b>Inflasi</b>	0.094750	0.1366
<b>Suku Bunga</b>	-1.457611	0.0186
<b>Nilai Tukar</b>	6.50E-05	0.0194
<b>R-squared</b>		0.698915
<b>Adjusted R-squared</b>		0.103032
<b>F-stat</b>		2.340120
<b>Prob F-stat</b>		0.000000

Berdasarkan tabel uji F nilai probabilitas F-Statistik sebesar  $0.000000 < 0.05$  yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

### Uji Parsial (Uji t)

Tabel 11 Hasil Uji Parsial (Uji T)  
Sumber: Olah Data Eviews 9

<b>Hasil Estimasi Metode Common Effect Model</b>		
<b>Variabel Dependent:</b>		
<b>Return Saham</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>koefisien</b>	<b>Prob</b>
<b>C</b>	-0.851599	0.0353
<b>Inflasi</b>	0.094750	0.1366
<b>Suku Bunga</b>	-1.457611	0.0186
<b>Nilai Tukar</b>	6.50E-05	0.0194
<b>R-squared</b>		0.698915
<b>Adjusted R-squared</b>		0.103032
<b>F-stat</b>		2.340120
<b>Prob F-stat</b>		0.000000

Dari tabel hasil Uji t dapat disimpulkan bahwa:

H2 : Inflasi berpengaruh terhadap *Return Saham*

Hasil dari koefisien menunjukkan bahwa besarnya pengaruh dari Inflasi terhadap *Return Saham* adalah sebesar 0.094750 artinya jika persepsi inflasi meningkat maka persepsi *Return Saham* juga akan meningkat. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dari inflasi  $0.1366 > 0.05$   $H_0$  diterima, dan dapat disimpulkan secara statistik tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap *Return Saham*.

H3 : Suku Bunga berpengaruh terhadap *Return Saham*

Hasil dari koefisien menunjukkan bahwa besarnya pengaruh dari Suku Bunga terhadap

*Return Saham* adalah sebesar -1.457611 artinya jika persepsi Suku Bunga meningkat maka persepsi *Return Saham* akan menurun. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dari Suku Bunga  $0.0186 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak, dan dapat disimpulkan secara statistik terdapat pengaruh Suku Bunga terhadap *Return Saham*.

H4 : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*

Hasil dari koefisien menunjukkan bahwa besarnya pengaruh dari Nilai Tukar terhadap *Return Saham* adalah sebesar  $6.50E-05$  artinya jika persepsi Nilai Tukar meningkat maka persepsi *Return Saham* juga akan meningkat. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi dari Nilai Tukar  $0.0194 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak, dan dapat disimpulkan secara statistik terdapat pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return Saham*.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 4.13 Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Sumber: Olah Data Eviews 9

Hasil Estimasi Metode Common Effect		
Model Variabel Dependent: <i>Return Saham</i>		
Variabel Independent	koefisien	Prob
C	-0.851599	0.0353
Inflasi	0.094750	0.1366
Suku Bunga	-1.457611	0.0186
Nilai Tukar	6.50E-05	0.0194
R-squared		0.698915
Adjusted R-squared		0.103032
F-stat		2.340120
Prob F-stat		0.000000

Dari tabel hasil uji R nilai *R-Square* adalah sebesar 0.698915. Dapat disimpulkan nilai *R-Square* mendekati 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen *Return Saham* dapat dijelaskan variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar sebesar 69.89%. Sedangkan sisanya sebesar 30.11% lainnya dipengaruhi faktor lain diluar model regresi tersebut.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*

Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Angka probabilitas sebesar 0.1366 lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yakni 0.05. Artinya, tidak memiliki hubungan signifikan. Dengan demikian, disimpulkan bahwa secara parsial inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut berdasarkan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ardiyansyah & Paramita, 2020 : 1), (Agustina & Budiono, 2018 : 1), (Halim, 2013 : 1), bahwasanya secara parsial inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Nugraheni & Paramita, 2020 : 1), (Suriyani & Sudiartha, 2018), (Sari, 2019 : 1), (Sunayah & Ibrahim, 2016 : 1), (I Nyoman Sidhi Adiyadnya et al., 2016), bahwasanya inflasi secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham**

Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa Suku Bunga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Angka probabilitas sebesar 0.0186 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. Artinya, memiliki hubungan yang signifikan. Maka, disimpulkan secara parsial Suku Bunga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut sejalan dengan hipotesis yang diajukan dan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sunaryo, 2013 : 1), (Richson Pardamean Silaban, 2020 : 1), (Afiyanti, 2018 : 1), (Phen, 2020 : 1), (Rofifah, 2020:1), (Haryani & Priantinah, 2018 : 1), (Hamidah et al., 2015), bahwasanya secara parsial Suku Bunga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham**

Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa Nilai Tukar memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Angka probabilitas sebesar 0.0194 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. Artinya, memiliki hubungan yang signifikan. Maka, secara parsial Nilai Tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Hal tersebut sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Haryani & Priantinah, 2018:1), (Rofifah, 2020:1), (Sari, 2019:1), (Ardiyansyah & Paramita, 2020:1), (Nugraheni & Paramita, 2020:1), bahwasanya Nilai Tukar secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*.

## **KESIMPULAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan mengenai Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 - 2020. Yang mana kesimpulannya adalah sebagai berikut:

1. Inflasi, Suku Bunga dan Nilai tukar Rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 - 2020. Hal tersebut ditunjukkan oleh angka probabilitas F-Statistik 0.000000 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. yang berarti Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah memiliki hubungan yang signifikan.
2. Inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan oleh angka probabilitas sebesar 0.1366 yang lebih besar dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. Artinya, Inflasi tidak memiliki hubungan signifikan. Peningkatan inflasi dapat menurunkan *return* saham yang menyebabkan harga-harga barang menjadi mahal sehingga dapat menurunkan laba dan harga saham turut menurun. Hal yang tidak signifikan disebabkan investor tidak melihat variabel inflasi sebagai variabel yang mempengaruhi *return*, lebih melihat variabel lainnya karena inflasi yang terjadi sepanjang periode penelitian 2018-2020 tergolong inflasi yang stabil jadi dapat mendorong perekonomian yang lebih baik.
3. Suku Bunga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2018-2020. Hal tersebut berdasarkan angka probabilitas sebesar 0.0186 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. Artinya, suku bunga memiliki hubungan yang signifikan. Peningkatan BI Rate dapat menurunkan *return* saham, yang disebabkan karena suku bunga SBI meningkat maka investor akan mengalihkan investasinya dengan deposito atau tabungan. BI Rate memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* karena investor menganggap adanya variabel BI Rate sebagai faktor yang

memengaruhi *return* saham.

4. Nilai Tukar memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Hal ini ditunjukkan oleh angka probabilitas sebesar 0.0194 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni 0.05. Artinya, Nilai tukar memiliki hubungan signifikan. Kurs mempunyai pengaruh positif terhadap ekonomi dan pasar modal di Indonesia. Nilai tukar rupiah yang melemah terhadap mata uang asing menyebabkan investor asing masuk, sebab saat kurs melemah BI akan menaikkan suku bunga sehingga investor asing lebih tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk deposito atau menabung dan membuat harga saham meningkat. Dengan demikian, kurs yang melemah memengaruhi secara signifikan terhadap *return* saham. Dalam periode penelitian nilai kurs tidak melemah sepenuhnya, terdapat beberapa periode yang menguat. Keadaan tersebut masih berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Hasil uji R didapat nilai *R-Square* sebesar 0.698915 maka disimpulkan nilai *R-Square* mendekati 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen *Return* Saham dapat dijelaskan dengan variabel independen yang terdiri dari Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar sebesar 69.89%. Sedangkan sisanya sebesar 30.11% lainnya dipengaruhi faktor lain diluar model regresi tersebut. Dari nilai 69.89 % tersebut dapat dikatakan variabel independen cukup memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Saran

1. Investor baiknya mempertimbangkan pergerakan, Suku Bunga dan Nilai tukar Rupiah karena variabel ini telah terbukti berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk menentukan strategi investasinya. Karena pergerakan Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah akan mempengaruhi besarnya *Return* Saham perusahaan.
2. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan tiga ekonomi makro yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi harga saham perusahaan hanya terbatas pada tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga, diharapkan dalam penelitian selanjutnya untuk memperhatikan pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.
3. Pengambilan periode penelitian hanya 3 tahun, berharap dapat digunakan untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut dengan memperpanjang periode penelitian untuk memperoleh refleksi pergerakan harga saham perusahaan di BEI secara historikal.
4. Menambahkan jumlah sampel untuk penelitian. Karena semakin banyak sampel yang digunakan maka hasilnya akan lebih mewakili penelitian.
5. Penelitian selanjutnya dapat dilaksanakan untuk jenis perusahaan lain yang terdapat di Bursa Efek Indonesia untuk menambah validitas hasil penelitian.
6. Mengkaji lebih dalam faktor-faktor yang memengaruhi *Return* Saham serta menambah jumlah sampel perusahaan yang sesuai kriteria penelitian. Peneliti selanjutnya dapat mengadakan penelitian dengan lebih baik lagi untuk melengkapi kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian ini.
7. Untuk para investor dan calon investor yang hendak melaksanakan transaksi di Bursa Efek Indonesia baiknya memperhatikan faktor-faktor Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah, sebab penelitian ini ketiga variabel secara bersama-sama telah terbukti signifikan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka secara langsung maupun tidak dapat mengurangi risiko dan

ketidakpastian yang mungkin dialami oleh para investor pada aktivitas perdagangan saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afiyanti, H. T. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2).
- Agustina, L. D., & Budiono. (2018). Pengaruh Indikator Makro Ekonomi Terhadap Return Indeks Saham Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Media Mahardhika*, 16(2).
- Ardiyansyah, R., & Paramita, R. . S. (2020). Pengaruh Makroekonomi Dan Mikroekonomi Terhadap Return Saham Dengan Intervening Kurs Pada Sektor Finance Di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3). <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p995-1010>
- BI. (N.D.). *Glosarium*. <https://www.bi.go.id/id/glosarium.aspx>
- Bodie, Kane, M. (2006). *Investment* (6th Ed.). Salemba Empat.
- Candy, C., & Winardy, A. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1). <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Case, K. E., And Fair, R. C. (1999). *Principles Of Macro Economics*. Prentice Hal.
- Halim, L. (2013). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kapitalisasi Besar Di Bursa Efek Indonesia. *Finesta*, 1(2).
- Hamidah, H., Hartini, H., & Mardiyati, U. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bi, Profitabilitas, Dan Risiko Finansial Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1). <https://doi.org/10.21009/jrmsi.006.1.04>
- Hartono, Y. (2003). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (3rd Ed.). BPFE.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, Der, Roa, Cr Dan Npm Terhadap Return Saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- I Nyoman Sidhi Adiyadnya, Luh Gede Sri Artini, & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Pada Industri Perbankan Di BEI. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(8).
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (6th Ed.). BPE.
- Nugraheni, R., & Paramita, R. . S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan Property Dan Real Estate Di BEI Periode 2014-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4). <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1429-1444>
- Phen, D. (2020). Analisis Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(1). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v4i1.6792>
- Rahardja, P Dan Manurung, M. (2004). *Teori Ekonomi Makro. Edisi Kedua*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Riantani, S., & Tambunan, M. (2013). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Indeks Global Terhadap Return Saham. *Seminar Nasional Teknologi Informasi & Komunikasi, 2013*(16), 532–537.
- Richson Pardamean Silaban. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan

- Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kindai*, 16(2). <https://doi.org/10.35972/Kindai.V16i2.387>
- Rofifah, D. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Issi Periode 2011-2018. *Paper Knowledge . Toward A Media History Of Documents*, 6(10), 12–26.
- Sari, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 Dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65. <https://doi.org/10.32493/Skt.V3i1.3263>
- Siamat, D. (2004). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suci, K. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomi*, 8(1).
- Sudiyatno, B. S. & B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Bisnis Dan Ekonomi (JBE)*, 23(1).
- Sukirno, S. (2004). *Ekonomi Makro-Teori Pengantar*. Raja Grafindo Persada.
- Sunaryo, S. (2013). Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro Terhadap Return Saham. *Binus Business Review*, 4(1). <https://doi.org/10.21512/Bbr.V4i1.1418>
- SUNAYAH, S., & IBRAHIM, Z. (2016). Analisis Pengaruh Perubahan Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Pt. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. Periode 2011-2013. *ISLAMICONOMIC: Jurnal Ekonomi Islam*, 7(1). <https://doi.org/10.32678/Ijei.V7i1.37>
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.V07.I06.P12>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi (Teori Dan Aplikasi)*.
- Yunita, Y., Nurlita, E., & Robiyanto. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding SENDI\_U*.