

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham (Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023)

Syifa Khusni Mubarak ^{1*}, Vina Merliana ²

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia Membangun, Jl. Soekarno Hatta No.448, Bandung, Jawa Barat, Indonesia.

Email: syifakhusni@student.inaba.ac.id ^{1*}, vina.merliana@inaba.ac.id ²

Histori Artikel:

Dikirim 20 Juni 2025; Diterima dalam bentuk revisi 10 Juli 2025; Diterima 20 Juli 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Mubarak, S. K., & Merliana, V. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham (Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023). *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2975-2986. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4801>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap return saham. Adapun data dipakai yaitu data sekunder, populasi penelitian terdiri dari 43 perusahaan perbankan terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2023, besar sampel yang dipergunakan delapan perusahaan dengan metode kuantitatif pendelatan deskriptif verifikatif dengan aplikasi SPSS 27.0. Dengan teknik nonprobability sampling dimana menggunakan teknik pendekatan purposive sampling. Analisis deskriptif yang dipergunakan adalah nilai mean, minimum maximum serta standar deviasi. Analisis verifikatif melalui uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas serta autokorelasi). Uji regresi linear berganda, uji korelasi spearman dan uji hipotesis (uji parsial dan uji simultan) hasil perhitungan secara parsial ditemukan inflasi berpengaruh. Hasil uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan. Analisis regresi linear berganda dan uji hipotesis parsial menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sementara itu, suku bunga dan nilai tukar rupiah keduanya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Kata Kunci: Suku Bunga; Nilai Tukar Rupiah; Return Saham.

Abstract

This research aims to determine the impact of inflation, interest rates, and the rupiah exchange rate on stock returns. The study utilizes secondary data from a population of 43 banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2016 and 2023. A sample of eight companies was selected using a non-probability sampling technique, specifically purposive sampling. The research employed a quantitative descriptive verificative method and was analyzed using SPSS 27.0. Descriptive analysis included mean, minimum, maximum, and standard deviation values. Verificative analysis involved classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation). Further analyses included multiple linear regression, Spearman correlation test, and hypothesis testing (partial and simultaneous tests). The results from the classical assumption tests confirmed that the regression model met the required criteria (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation). Partial hypothesis testing revealed that inflation has a positive and significant effect on stock returns. Meanwhile, both interest rates and the rupiah exchange rate have a negative and significant effect on stock returns. Furthermore, the simultaneous test indicated that inflation, interest rates, and the rupiah exchange rate collectively and significantly influence stock returns.

Keyword: Interest Rates; Rupiah Exchange Rate; Stock Returns.

RESEARCH ARTICLE

1. Pendahuluan

Perekonomian dunia memasuki situasi yang cukup genting pada periode 2023 hingga 2024 menurut Bank Dunia (World Bank). Hal ini berdasarkan dari data proyeksi pertumbuhan ekonomi dimana pada tahun 2023 hanya 2,1%, perkiraan pertumbuhan adalah 3,1% ditahun berikutnya ini diprediksi dari tahun 2022, namu di tahun 2024 hanya tumbuh 2,4% saja hal ini menunjukkan bahwa proyeksi pertumbuhan ekonomi masih terbilang rendah. Hal ini terjadi karena adanya kenaikan suku Bunga pada bank sentral di beberapa negara maju yang terjadi satu setengah tahu terkhit. Adanya kebijakan tersebut merupakan respons terhadap inflasi yang tinggi akibat dari adanya perang dagang dan perang Rusia-Ukraina. Seperti yang dijelaskan dalam laporan Global Economic Prospect pada bulan Juni tahun 2023, dampak dari adanya tekanan suku bunga acuan itu dapat membuat kebangkrutan dari sektor perbankan dalam negara-negara tersebut. (www.cnbcindonesia.com, diakses 7 Juni 2023). Merespons perkembangan tersebut, Langkah awal yang diambil oleh Bank Indonesia yaitu dengan menaikkan suku bunga acuannya. Sejak November 2022 hingga April 2024, BI (Bank Indonesia) telah meningkatkan BI 7-Day Reverse Repo Rate secara bertahap dari 3,5% menjadi 6,25%. Kebijakan ini bertujuan untuk mengendalikan inflasi inti, menjaga ekspektasi inflasi tetap terjaga, serta memperkuat stabilitas nilai tukar rupiah. Sikap ini juga mengantisipasi arah kebijakan moneter global, khususnya dari bank sentral Amerika Serikat (The Fed), yang menerapkan suku bunga tinggi dalam periode yang lebih panjang, (www.bi.go.id, diakses 17 November 2022). Ketidakpastian pasar keuangan global dan kuatnya dollar AS memicu lemahnya nilai tukar hamper semua mata uang global termasuk Rupiah. Rupiah tercatat melemah 5,4% sejak awal tahun 2024 dan saat ini berada di kisaran Rp 16.278 per dolar AS. (investasi.kontan.co.id, diakses 7 Juli 2024). Hal tersebut berdampak pada pelemahan IHSG yang disebabkan penurunan harga saham yang memiliki kapitalisasi besar khususnya saham perbankan pada bukan Mei 2024. Nilai saham dari PT Bank Negara Indonesia Persero Tbk (BBNI) awalnya Rp 4.720 per lembar mengalami penurunan 0,84 persen, PT Bank Central Asia (BBCA) mengalami penurunan 1,06%, hingga harga Rp. 9.325 per lembar serta saham PT Bank Mandiri Persero Tbk (BMRI) turun 2,89 persen ke Rp. 5.878 dan Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI)t erjadi penurunan 2,12 persen ke harga Rp. 4.720 per lembar. Pelemahan harga saham perbankan secara langsung berpengaruh pada return yang diperoleh oleh para investor, karena penurunan harga saham mengakibatkan berkurangnya nilai investasi dan potensi keuntungan yang dapat dihasilkan. Zulfikar (2016:235) menyatakan “return diartikan sebagai keuntungan atau kerugian suatu investasi dalam periode tertentu”. Sedangkan menurut Hakim, D., & Sudaryo, Y. (2022:144) “return atau imbal hasil atau pengembalian merupakan keuntungan perusahaan, individu, dan institusi yang berasal dari kebijakan investasi mereka”. Ketika halnya perubahan terjadi pada faktor makroekonomi, investor akan mengkalkulasikan dampak positif dan dampak negatifnya terhadap performa dari suatu perusahaan untuk masa mendatang, lalu membuat Keputusan membeli atau menjual sahamnya (Mahmud, 2016). Sedangkan menurut Jogiyanto (2017:283) “Return saham merupakan hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor oleh suatu investasi saham yang dilakukan”. Menurut Tandellilin dalam Zulfikar (2016:346) beberapa faktor makro yang dalam hal ini memiliki pengaruh terhadap investasi dalam suatu negara yaitu inflasi, Tingkat suku bunga serta nilai tukar rupiah (*exchange rate*).

Table 1. Rekapitulasi Data Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Return Saham Perbankan Tahun 2016-2023

No	Emiten	Tahun	X1	X2	X3	Y
			Inflasi (%)	Suku Bunga (%)	Nilai Tukar (Rp)	Return Saham (%)
1	Bbca	2022	4.09	4.00	Rp14,870.61	17
		2023	3.78	6.00	Rp15,255.05	1
2	Bbri	2022	4.09	4.00	Rp14,870.61	25
		2023	3.78	6.00	Rp15,255.05	30
3	Nisp	2022	4.09	4.00	Rp14,870.61	15
		2023	3.78	6.00	Rp15,255.05	70

Dari Tabel 1, pada tahun 2022-2023 inflasi di Indonesia mengalami penurunan sebesar 0,31% dari 4,09% menjadi 3,78%. Pada tahun yang sama Bank Central Asia Tbk (BBCA) mengalami penurunan return saham sebesar 6% dari yang tadinya 19% menjadi 13%. Berdasarkan data tersebut penurunan inflasi justru diikuti oleh penurunan return. Tentunya hal tersebut bertentangan dari teori sinyal yang menjelaskan kenaikan inflasi merupakan tanda dari adanya ketidakstabilan ekonomi atau tekanan sehingga dapat berdampak buruk bagi investor. Hal tersebut tentunya dapat menurunkan minat investor terhadap Perusahaan sehingga akhirnya akan menurunkan return saham. Menurut penelitian Wahyuni *et al.* (2023), pengaruh negatif dari inflasi sangat berdampak pada return saham dalam bidang perbankan. Tahun 2023 Indonesia mengalami kenaikan suku bunga sebesar 2% dibandingkan suku bunga 4% di tahun 2022. Kenaikan return saham juga dialami oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI) sebesar 5%. Dalam teori sinyal menyatakan bahwa Ketika suku bunga semakin meningkat, maka dapat menurunkan return saham. "Tingkat suku bunga yang meningkat akan memberikan isyarat kepada investor untuk menarik investasinya. Samudra & Widyawati dalam (Ardana & Wahyuni, 2024:49). Wiratno *et al.* (2019) dalam hasil penelitiannya menjelaskan adanya perbedaan dari Tingkat suku bunga yang berpengaruh negatif kepada return saham. Namun hasilnya berbeda dari penelitian Wijiyanti dan Sishadiyati, (2020) yang menjelaskan terkait suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap adanya return saham. Pada tahun 2023, melemahnya nilai tukar rupiah sebesar Rp. -384,989 pada uang asing khususnya dollar AS mencapai Rp. 15.225,05 dibandingkan pada tahun 2022. Tapi pada tahun yang sama NISP memperoleh kenaikan return yang cukup signifikan yakni sebesar 70%, mempunyai selisih kenaikan sebanyak 55% dibandingkan tahun 2022. Dalam teori sinyal penurunan nilai tukar rupiah dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor yang akan mempengaruhi perusahaan begitupun sebaliknya.

Hal tersebut diperkuat dengan pernyataan Tandililin (2017:364) yang menyebutkan bahwa adanya penguatan dari nilai tukar rupiah merupakan salah satu keuntungan di sektor ekonomi. Nilai tukar yang lemah serta adanya keanikan return sangat bertolak belakang dari teori sinyal. Hasil penelitian Amrillah (2016) yaitu nilai tukar rupiah memiliki dampak negative terhadap return saham, sedangkan hasil penelitian dari Prabowo dan Sari (2021) yaitu dampak yang sangat signifikan terhadap kinerja keuangan bank dapat dihasilkan oleh nilai tukar yang dalam hal ini tentunya mempengaruhi return saham. Hasil beberapa penelitian masih menunjukkan inkonsistensi terhadap kajian dari adanya pengaruh inflasi, suku bunga serta nilai tukar terhadap adanya return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Rifky (2020), menyimpulkan yaitu ketiga dari variable tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham bank, disamping itu menurut Silaban (2020) menunjukkan bahwa dari ketiga variable tersebut sangat berpengaruh baik secara persial maupun simultan. Selain itu, rentang waktu dari dua peneliti tersebut memiliki batasan sampai dengan tahun 2018. Berdasarkan latar belakang tersebut dalam hal ini penulits tertarik melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023" untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh masing-masing variabel dependen terhadap variabel independent.

2. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif serta program olah data yang digunakan yaitu IBM SPSS 27.0 . Menurut Sugiyono (2019:206) statistik deskriptif adalah "statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi". Analisis statistik deskriptif terdiri dari nilai mean, minimum, maksimum dan standar deviasi. Sedangkan menurut Sugiyono (2022:36), metode analisis statistik verifikatif adalah "penelitian yang dilakukan terhadap populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang ditetapkan". Analisis statistik verifikatif dalam penelitian ini terdiri dari uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas).

RESEARCH ARTICLE

Analisis regresi linear berganda, uji korelasi Pearson untuk melihat hubungan antar variabel, serta pengujian hipotesis secara parsial (uji t) dan simultan (uji f). Populasi penelitian terdiri dari 43 perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). data sekunder yang dapat diakses melalui www.idx.co.id, www.bi.co.id, www.bps.co.id serta website Perusahaan yang resmi. Dalam penelitian ini menggunakan nonprobability sampling dengan pendekatan purposive dalam Teknik pengambilan sampelnya. Kriteria dalam hal pemilihan sampel pada penelitian ini mencakup: Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023, Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan (annual report) secara berturut-turut pada tahun 2016-2023 dan Perusahaan perbankan yang membagikan deviden secara berturut-turut pada tahun 2016-2023.

Tabel 2. Data Sampel Perbankan

NO	KODE	Nama Emiten
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk
2	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
5	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
6	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
8	MEGA	Bank Mega Tbk

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil olah data menggunakan IBM SPSS 27.0 akan ditampilkan distribusi data dengan cakupan Maximum, minimum, media, mean dan standar deviasi. Berikut adalah rekapitulasi dari inflasi, suku bunga, nilai tukar dan return saham pada bank di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdaftar periode 2016-2023.

Tabel 3. Hasil Uji Analisis deskriptif inflasi, suku bunga, nilai tukar dan return saham

Descriptive statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	64	1.56	4.21	3.1337	0.85599
Suku Bunga	64	3.52	6.00	4.8813	0.88931
Nilai Tukar	64	13307.38	15255.05	14261.76888	632.54471
Return Saham	64	-0.48	3.49	0.1563	0.49541
Valid N (listwise)	64				

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis statistik deskriptif, telah menjelaskan bahwa nilai maksimum inflasi sebesar 4,21% dan nilai terendah sebesar 1,56% dengan nilai rata-ratanya di 3,13% serta baku rata-rata 0,85599% dari standar deviasi. Variabel suku bunga memiliki nilai maksimum suku bunga 6% dan terendah sebesar 3,52% dengan nilai rata-ratanya di 4,88% serta baku rata-rata sebesar 0,88931% dari deviasi atau simpangan. Variabel nilai tukar memiliki nilai yang paling tinggi sebesar Rp. 15.255,05 dan memiliki nilai paling rendah sebesar Rp. 13.307,38 dan Adapun nilai rata-ratanya sebesar Rp. 14.261,77 serta baku rata-rata dari standar deviasi nya sebesar Rp. 632,54471. Nilai maksimum dari variable return saham yakni sebesar 349% dan nilai paling rendahnya sebesar -48% dengan rata-rata sebesar 15,63% serta baku rata-rata dari deviasi sebesar 0,49541%.

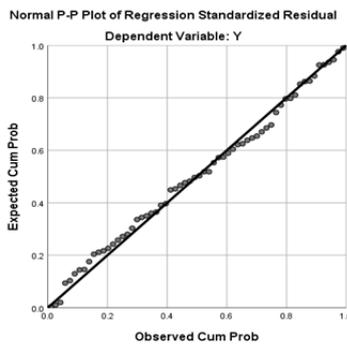
RESEARCH ARTICLE

3.1.2 Uji Normalitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas untuk memastikan apakah dalam hal ini variable dependen dan independent terdistribusi secara normal atau tidak.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Kolmogrov-Smirnov
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		64
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	0.22349372
Most Extreme Differences	Absolute	0.057
	Positive	0.057
	Negative	-0.053
Test Statistic		0.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		



Gambar 1. Grafik P-Plot Normalitas

Dari tabel 4 tersebut dapat dilihat bahwa nilai dari Kolmogrov Test terhadap residual menghasilkan nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima, artinya data residual berdistribusi normal. Kesimpulan ini didukung uji normalitas melalui P-Plots pada gambar 1.

3.1.3 Uji Multikolinearitas

Adapun hasil dari multikolinearitas yang di uji melalui ukuran statistik Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance pada data.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolonaeritas

Model	Unstandarized coefficients		Standarized coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta				
1 (conconstant)	1.876	1.711		2.638	0.011	0.807	1.24
Inflasi	0,133	0,038	0.447	3.529	0.001	0.803	1.245
Suku bunga	-	0.037	-0.284	-	0.029	0.995	1.005
Nilai tukar	0,000	0,000	-0.298	2.239			

Dependent variable: return saham

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tabel 5 diperoleh hasil bahwa variabel Inflasi (X_1) memiliki nilai Varian Inflation Factor (VIF) sebesar $1,240 < 10$ dan Tolerance $0,807 > 0,10$. Variabel Suku Bunga (X_2), nilai Varian Inflation Factor (VIF) sebesar $1,245 < 10$ dan Tolerance $0,803 > 0,10$. Variabel Nilai Tukar (X_3), nilai Varian Inflation Factor (VIF) sebesar $1,005 < 10$ dan Tolerance $0,995 > 0,10$. Variabel independent memiliki nilai < 10 dari hasil perhitungan nilai VIF dan semua variabel independent memiliki hasil $> 0,10$ dari hasil perhitungan nilai Tolerance. Sehingga disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independent dalam model regresi

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan dalam penelitian untuk mengetahui ketidaksamaan variance residual antara pengamatan satu dengan yang lainnya. Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidak adanya heterokedastisitas yaitu dengan memperhatikan grafik scaterlot antara nilai prediksi dengan residualnya.



Gambar 2. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 2 adanya titik-titik dari data penyebar diatas serta dibawah atau disepantaran angka 0, terkumpul hanya diatas dan dibawah saja. Tidak ada bentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar Kembali dari penyebaran tersebut, penyebaran titik-titik tersebut tidak berpola. Hal ini telah disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi dalam mode regresi tersebut.

3.1.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai dalam hal untuk mendeteksi adanya auto krelasi didalam model regresi. Apakah dalam hal ini adanya hubungan anatara pengganggu periode t dengan kesalah t-1 (sebelumnya). Adapun hasil pengujian dari auto korelasi pada data dengan menggunakan SPSS 27.0.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	0.212	.2292	1.798

a. Predictors: (Constant), Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga
 b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,798 dengan nilai dari du 1,6946 dan dl 1,4990. Artinya $1,4990 \leq 1,798 \leq 1,6946$ diklasifikasikan dalam kategori no decision untuk autokorelasi positif tidak ada, dengan $dl \leq dw \leq du$ yang tidak memenuhi, maka autokorelasi tidak terjadi.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients				T	Sig.
	Unstandardized coefficients		Standardized coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (constant)	1.876	1.711	0.447		2.638	0.011
Inflasi	0,133	0,038	-0.284		3.529	0.001
Suku bunga	-0.083	0.037	-0,298		-2.239	0.029
Nilai Tukar	0.000	0.000	-0.298		-2616	0.011

Dependent variable: return saham

Adapun nilai konstanta serta koefisien regresi dapat dibentuk dengan persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = 1,876 + 0,133 X_1 - 0,083 X_2 + 0,00 X_3$$

Adapun makna persamaan diatas yaitu:

- 1) $\alpha = 1,876$ adalah konstanta, nilai ini menunjukkan bahwa jika inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar (X_3) semuanya bernilai nol, maka return saham (Y) diperkirakan sebesar 1,876 satuan.
- 2) $b_1 = 0,133$ koefisien Inflasi (X_1), setiap peningkatan satu satuan pada inflasi, dengan asumsi variabel lainnya tetap, akan meningkatkan return saham (Y) sebesar 0,133 satuan. Ini menunjukkan hubungan positif antara inflasi dan return saham.
- 3) $b_2 = -0,083$ Koefisien Suku Bunga (X_2), setiap peningkatan satu satuan pada suku bunga, dengan asumsi variabel lainnya tetap, akan menurunkan return saham (Y) sebesar 0,083 satuan. Ini menunjukkan hubungan negatif antara suku bunga dan return saham.
- 4) $b_3 = 0,00$ Koefisien Nilai Tukar (X_3), menunjukkan bahwa perubahan satu satuan pada nilai tukar tidak berpengaruh pada return saham (Y). Nilai koefisien ini sangat kecil dan mendekati nol.

3.1.6 Uji Korelasi Pearson (Product Moment)

Uji Korelasi Pearson dilakukan dengan tujuan untuk mendeteksi hubungan antara variabel independent (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah) kepada variabel dependen (return saham), Tabel 8 merupakan hasil uji korelasi pearson.

Tabel 8. Hasil Uji Korelasi Pearson

		X1	X2	X3	Y
X1	Pearson Correlation	1	.439**	-0.018	.327**
	Sig. (2-tailed)		0	0.889	0.009
	N	62	62	62	62
X2	Pearson Correlation	.439**	1	-0.07	-0.067
	Sig. (2-tailed)	0		0.591	0.605
	N	62	62	62	62
X3	Pearson Correlation	-0.018	-0.07	1	-.286*
	Sig. (2-tailed)	0.889	0.591		0.024
	N	62	62	62	62
Y	Pearson Correlation	.327**	-0.067	-.286*	1
	Sig. (2-tailed)	0.009	0.605	0.024	
	N	62	62	62	62

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).
 * . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan nilai signifikansi variabel diatas dengan menggunakan signifikansi 0,05 kesimpulan dari nilai koefisien korelasi yaitu sebesar 0,327 antara inflasi (X_1) dan return saham (Y) dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Hal itu telah menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara inflasi dan return saham. Berdasarkan pedoman interpretasi nilai korelasi, kekuatan hubungan tersebut berada pada kategori rendah. Nilai koefisien korelasi sebesar -0,067 antara suku bunga (X_2) dan return saham (Y) nilai signifikansi sebesar 0,605. Korelasi negatif ini sangat rendah dan tidak signifikan secara statistik pada taraf signifikansi 0,05. Tentunya telah menunjukkan suku bunga tidak berpengaruh secara langsung terhadap return saham. Nilai koefisien korelasi sebesar -0,286 dengan nilai signifikansi 0,024 antara nilai tukar rupiah (X_3) dan return saham (Y). hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah dan return saham memiliki hubungan negatif. Berdasarkan pedoman interpretasi nilai korelasi, kekuatan hubungan berada pada kategori rendah.

3.1.7 Uji Koefisien Determinasi

Menurut Sugiyono (2019:279) “koefisien determinasi dipakai dalam hal mengetahui seberapa banyak variabel terikat dipaparkan dan akan ditentukan oleh variabel bebasnya. Tabel 9 merupakan hasil uji dari koefisien determinasi.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.501 ^a	0.251	0.212	0.2292
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2				
b. Dependent Variable: Y				

Hasil Uji diatas dapat dapat dijelaskan yaitu:

$$Kd = R^2 \times 100\% \\ = (0,501)^2 \times 100\% = 25,1\%$$

Perhitungan diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 25,1% memiliki arti bahwasanya Inflasi (X_1), Suku Bunga (X_2), dan Nilai Tukar (X_3) mendapatkan hubungan yang rendah secara simultan sebesar 25,1% terhadap Return Saham (Y), 74,9% merupakan sisanya yang dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak menonjol dalam penelitian ini. Dalam menguji adanya pengaruh pada setiap variabel x dan variabel y akan dilakukan uji hipotesis (uji t).

3.1.8 Hipotesis (Uji-t)

Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar rupiah (X_3), terhadap return saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2023. untuk menguji pengaruh pada setiap variabel x terhadap y secara parcial.

Tabel 10. hasil uji hipotesis parsial (Uji t)

Coefficients					
Model	Unstandarized coefficients		Standarized coefficients	T	Sig.
	B	Std.Error	Beta		
1 (constant)	1.876	1.711		2.638	0.011
Inflasi	0,133	0,038	0.447	3.529	0.001
Suku bunga	-0.083	0.037	-0.284	-2.239	0.029
Nilai Tukar	0.000	0.000	-0.298	-2616	0.011
Dependent variable: return saham					

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan pada tabel 10, dengan hasil perhitungan yang menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $3,529 > 2,000$ dan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak artinya Inflasi berpengaruh terhadap Return Saham. Untuk variabel suku bunga hasil perhitungannya menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $2,239 > 2,000$ dan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$ maka H_2 diterima dan H_0 ditolak artinya Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Return Saham.

3.1.9 Hipotesis (Uji-t)

Dilakukannya Uji F dengan tujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat dampak secara simultan yaitu inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar rupiah (X_3), kepada *return* saham (Y) pada suatu Perusahaan terhadap *return* saham (Y) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2023. Berikut hipotesis uji f dalam penelitian ini.

H_0 : Tidak ada pengaruh antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar nilai terhadap Return Saham

H_5 : Terdapat pengaruh antara Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar nilai terhadap Return Saham

Tingkat signifikan (α) sebesar 5% dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka H_0 ditolak

Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$ maka H_0 diterima

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji-f)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.019	3	0.34	6.464	.001 ^b
	Residual	3.047	59	0.053		
	Total	4.066	61			

a. Dependent Variable: Y
 b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Berdasarkan perhitungan menggunakan SPSS 27.0 maka diperoleh nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ ($6,464 > 2,156$), sedangkan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_5 diterima, artinya variabel Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap Return Saham secara simultan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel inflasi berpengaruh positif terhadap return saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016–2023. Koefisien regresi untuk inflasi adalah 0,133 dengan tingkat signifikansi 0,001 ($p < 0,05$), yang berarti pengaruhnya secara statistik signifikan. Artinya, semakin tinggi tingkat inflasi, return saham cenderung meningkat. Sebaliknya, variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah menunjukkan pengaruh negatif terhadap return saham. Koefisien regresi suku bunga adalah -0,083 dengan signifikansi 0,029, sementara nilai tukar rupiah memiliki koefisien -0,298 dengan signifikansi 0,011. Kedua variabel ini secara parsial memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 6,464, yang lebih besar dari F tabel sebesar 2,156, serta signifikansi $0,001 < 0,05$. Dengan kata lain, ketiga variabel ini secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Nilai Adjusted R-Square sebesar 0,212 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen hanya menjelaskan 21,2% dari variasi return saham, sementara sisanya (78,8%) dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Fluktuasi makroekonomi, seperti suku bunga dan nilai tukar rupiah, ternyata memiliki hubungan yang erat dengan perubahan return saham perusahaan. Peningkatan inflasi, meskipun secara umum dianggap sebagai tekanan ekonomi, dapat mencerminkan peningkatan harga barang dan jasa yang mengindikasikan pertumbuhan ekonomi. Hal ini dapat memicu optimisme di kalangan investor dan mendorong return saham, sesuai dengan temuan penelitian sebelumnya oleh Ananda & Santoso (2022) dan Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023), yang juga menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak positif terhadap return saham perusahaan.

RESEARCH ARTICLE

Penurunan minat investor terhadap saham akibat kenaikan suku bunga dapat dijelaskan oleh meningkatnya biaya pinjaman, yang membuat alternatif investasi seperti deposito lebih menarik. Kenaikan suku bunga ini secara langsung dapat mengurangi daya tarik saham, karena investor cenderung mencari instrumen yang menawarkan tingkat pengembalian yang lebih stabil dan aman, seperti deposito atau obligasi yang lebih menguntungkan pada tingkat suku bunga tinggi. Selain itu, pelemahan nilai tukar rupiah juga berdampak negatif terhadap kinerja saham, khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki eksposur internasional. Nilai tukar yang melemah mengindikasikan penurunan daya beli mata uang domestik, yang mempengaruhi biaya impor serta beban perusahaan-perusahaan yang bertransaksi dalam mata uang asing. Hal ini dapat mempengaruhi profitabilitas dan akhirnya menurunkan return saham, terutama pada sektor-sektor yang tergantung pada impor bahan baku atau memiliki utang dalam valuta asing. Sehubungan dengan temuan penelitian ini, terdapat kesesuaian dengan penelitian sebelumnya. Misalnya, Amrillah (2016) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return saham, yang sejalan dengan temuan dalam penelitian ini. Namun, penelitian ini juga berbeda dengan temuan Wahyuni *et al.* (2023) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham. Penelitian ini justru menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap return saham. Temuan ini juga bertentangan dengan hasil penelitian dari Silaban (2020), yang menunjukkan pengaruh negatif inflasi terhadap return saham. Perbedaan ini menunjukkan bahwa selain variabel-variabel yang diteliti, ada faktor-faktor lain yang mungkin berperan dalam mempengaruhi return saham, seperti dinamika pasar, kebijakan pemerintah, serta kondisi global yang dapat berdampak pada ekonomi domestik. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut yang mencakup variabel-variabel lain yang berhubungan dengan faktor-faktor ekonomi dan pasar saham sangat penting untuk memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai pengaruh makroekonomi terhadap return saham.

3.2 Pembahasan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi dapat dipandang sebagai sinyal positif oleh investor, karena dianggap mencerminkan peningkatan aktivitas ekonomi. Peningkatan aktivitas ekonomi ini, pada gilirannya, dapat berimplikasi pada peningkatan keuntungan perusahaan, yang kemudian mendorong ekspektasi positif dari para investor terhadap return yang akan dihasilkan oleh saham. Dalam konteks ini, inflasi dianggap sebagai indikator pertumbuhan ekonomi yang memicu optimisme di kalangan investor. Sebaliknya, kenaikan suku bunga dan pelemahan nilai tukar dianggap memberikan sinyal negatif, yang menyebabkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi di pasar saham. Kenaikan suku bunga, khususnya, akan membuat alternatif investasi lain, seperti deposito atau obligasi, menjadi lebih menarik karena mereka menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah dibandingkan saham. Hal ini mendorong investor untuk beralih ke instrumen investasi dengan risiko yang lebih rendah namun memberikan imbal hasil yang sebanding dengan saham, sehingga menurunkan permintaan terhadap saham di pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Amrillah (2016), yang juga menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar mempengaruhi return saham. Namun, temuan ini berbeda dengan beberapa studi lain yang mengindikasikan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap return saham, seperti yang ditemukan oleh Wahyuni *et al.* (2023) dan Silaban (2020). Perbedaan ini mengindikasikan bahwa persepsi investor terhadap inflasi bisa bervariasi, tergantung pada kondisi ekonomi dan konteks pasar pada waktu tertentu. Teori sinyal memberikan penjelasan mengenai hal ini. Menurut teori sinyal, faktor-faktor makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kondisi ekonomi suatu negara. Jika inflasi dianggap sebagai tanda dari pertumbuhan ekonomi yang sehat, maka investor akan cenderung melihatnya sebagai peluang untuk keuntungan yang lebih tinggi di pasar saham. Sebaliknya, jika inflasi dipandang sebagai tanda dari ketidakstabilan ekonomi atau peningkatan biaya, maka dampaknya terhadap pasar saham bisa lebih negatif. Oleh karena itu, pemahaman tentang bagaimana investor menafsirkan sinyal dari faktor-faktor makroekonomi ini sangat penting untuk menganalisis dinamika pasar saham secara tepat.

4. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, inflasi memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sementara suku bunga berpengaruh negatif, dan nilai tukar rupiah juga memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Secara simultan, ketiga variable inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif di masa mendatang, penulis menyarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel makroekonomi lain, seperti Produk Domestik Bruto (PDB), yang dapat memberikan perspektif tambahan tentang keadaan perekonomian negara. Selain itu, mengganti atau menambahkan subsektor selain perbankan juga disarankan, untuk memperluas cakupan penelitian dan memperoleh informasi yang lebih bervariasi dan relevan. Dengan demikian, penelitian yang lebih beragam dan terbaru dapat memberikan wawasan yang lebih lengkap dan lebih informatif bagi para pemangku kepentingan yang berkepentingan dengan pasar saham dan ekonomi makro.

5. Ucapan Terima Kasih

Ucapan terimakasih penulis sampaikan sebesar-besarnya kepada Universitas Indonesia membangun, sebagai almamater yang telah memberikan fasilitas, ilmu, dan lingkungan akademik yang kondusif dalam mendukung proses penelitian ini. Ucapan terima kasi yang tulus penulis sampaikan kepada orang tua atas doa serta adanya dukungan moral dan financial dan juga semangat selama proses studi dan penyusunan artikel ini berlangsung.

6. Referensi

- Amrillah, F. M. (2016). Pengaruh nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2014. *Jurnal Valuta*, 2(2), 232–250.
- Ananda, W. C., & Satoso, A. B. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun (2018–2020). *Jurnal Manajemen dan Sains*, 7(2), 726–733.
- Ardana, A. K., & Wahyuni, A. M. (2024). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. *Vokasi: Jurnal Riset Akuntansi | VJRA*, 13(2).
- Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham. *Jekuilnomi: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 5(2), 237–244.
- Hakim, D., & Sudaryo, Y. (2022). *Manajemen investasi dan teori portofolio*. Penerbit ANDI.
- Jogiyanto, H. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*. Yogyakarta: BPF.
- Rifky, M. A. (2020). Pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap return saham bank. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 3(3).
- Samudra, & Widyawati, N. (2020). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(8).

RESEARCH ARTICLE

- Silaban, R. P. (2020). Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *263 Kindai*, 16(2), 262–275.
- Sofia, E., Sudaryo, Y., & Sofiati, A. (2022). Pengaruh perubahan simpanan dana pihak ketiga dan tingkat inflasi terhadap perolehan laba (studi kasus pada PT. Bank Bjb periode 2008-2018). *Jurnal Inaba*, 21(1).
- Tandellilin, E. (2017). *Pasar modal: Manajemen portfolio dan investasi*. Penerbit PT Kanisius.
- Wahyuni, S., Albra, W., Marzuki, & Nurlela. (2023). Pengaruh suku bunga, kurs dan inflasi terhadap return saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45. *Jurnal Visioner & Strategis*, 12(2), 63–68.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar pasar modal dengan pendekatan statistika*. Yogyakarta: Deepublish.