

Pengaruh Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45

Abstract: *The purpose of this research is to analyze the impact of interest rates, exchange rates and inflation on stock returns in companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2022 period. The study is quantitative in nature and secondary data collected from the Indonesia Stock Exchange (IDX). Companies that were listed on the Indonesia Stock Exchange 2019-2022 make up the study population. Saturated samples are used in the sampling process. The time series in this research spanned four years and included 45 firms. The research data from this study included 180 observations on the Indonesia Stock Exchange (IDX) website. Panel data regression analysis is a technique used for data analysis. This research used the Common Effect Model (CEM) with the Ordinary Least Square (OLS). Data analyzed with the use of the Eviews 12 program. The outcome demonstrated that interest rates and exchange rates significantly and positively impact stock returns. The impact of inflation on stock returns is negative and not statistically significant.*

Keyword: *Return, Interest Rate, Exchange Rate and Inflation.*

Seri Wahyuni¹, Wahyuddin Albra², Marzuki³, Nurlela⁴

¹Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh
^{2,3,4}Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh

*Email:
seri.190410173@mhs.unimal.ac.id
wahyuddin@unimal.ac.id
Corresponding Author

PENDAHULUAN

Salah satu pilihan bebas risiko bagi konsumen untuk berinvestasi adalah di pasar modal. Di antara sekian banyak instrumen yang ada di pasar modal, saham adalah salah satunya (Wiradharma & Sudjarni, 2016). Menurut Marzuki et al., (2018) kuantitas investor pasar saham menentukan tingkat aktivitas perdagangan di pasar. Pertumbuhan ekonomi berdampak terhadap perkembangan investasi di Sulatul Negeri (Ilham et al., 2020).. Biasanya, ketika seorang investor memasukkan uangnya ke dalam suatu investasi, mereka ingin mendapatkan sejumlah uang kembali. Menurut Albra et al., (2008). investor mencari investasi yang dapat memberikan pendapatan yang relatif lebih besar. Ada dua hal yang penting bagi investor untuk dipikirkan ketika memasukkan uang ke pasar saham yaitu tingkat keuntungan dan tingkat risiko (Wahyunny & Khairunnisa, 2018). Keadaan suatu negara khususnya dibidang ekonomi, politik, dan masyarakat serta keadaan operasional yang berdampak pada peningkatan *return* saham memiliki dampak yang signifikan terhadap besar kecilnya risiko yang ada di pasar modal (Hidayat et al., 2018).

Tabel 1.

Return Saham Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022

No.	Kode	Return Saham			
		2019	2020	2021	2022
1.	ADRO	0,280	-0,080	0,573	0,711
2.	AKRA	-0,079	-0,195	0,292	1,703
3.	EXCL	0,591	-0,133	0,161	-0,325
4.	GGRM	-0,366	-0,226	-0,254	-0,412
5.	INKP	-0,333	0,354	-0,249	0,115
6.	INTP	0,031	-0,239	-0,164	-0,182
7.	JPFA	-0,286	-0,046	-1,000	-0,247
8.	PGAS	0,024	-0,237	-0,169	0,280
9.	TKIM	-0,074	-0,041	-0,236	-0,063
10.	TLKM	-0,059	-0,166	0,221	-0,072

Sumber: Data diolah 2023

Menurut Mirayanti & Wirama, (2017) LQ45 merupakan saham yang banyak diperhatikan dan paling aktif diperjual-belikan oleh para pelaku pasar modal khususnya investor karena likuiditasnya yang tinggi. Dilihat dari Tabel 1, *Return* saham yang termasuk dalam indeks LQ45 mengalami ketidakstabilan. Selain itu, banyak *return* saham yang memiliki nilai negatif ditahun 2019 dan 2022. Beberapa faktor ekonomi, termasuk suku bunga, nilai tukar dan inflasi dapat berdampak pada kenaikan dan penurunan harga saham (Bagaswara & Wati, 2020).

Tabel 1

Data Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi Periode 2018-2022

No.	Tahun	Suku Bunga	Nilai Tukar	Data Inflasi
1.	2018	6,00 %	Rp14.246	3,13 %
2.	2019	5,00 %	Rp14.146	2,72 %
3.	2020	3,75 %	Rp14.572	1,68 %
4.	2021	3,50 %	Rp14.311	1,87 %
5.	2022	5,50 %	Rp14.870	5,51 %

Sumber: Bank Indonesia 2023

Berdasarkan data pada Tabel 2, terlihat suku bunga mengalami perubahan yang naik-turun. meningkatnya suku bunga karena bunga dan beban modal operasional akan meningkat, sehingga membuat nilai saham melonjak di pasar modal (Andes et al., 2017). Pasar saham akan mendapatkan efek negatif akibat hilangnya minat investor terhadap investasinya akibat dampak kurang baik tersebut.

Terdapat juga perubahan nilai tukar terhadap dolar. Rupiah melemah dibandingkan dolar pada tahun 2019, diperdagangkan pada kisaran Rp14.146 per dolar. Namun pada tahun 2020, nilai tukar meningkat terhadap dolar yaitu Rp.14.572 dan menurun kembali pada tahun 2021 yaitu Rp.14.311. Penurunan nilai tukar dapat menyebabkan biaya yang dibebankan kepada perusahaan semakin tinggi, sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan (Andes et al., 2017). Investor akan melihat penurunan return yang disebabkan oleh pengaruh terhadap harga saham yang disebabkan oleh banyaknya jumlah saham yang diterbitkan di pasar (Devi & Artini, 2019).

Emiten dan pasar modal secara tidak langsung terkena dampak negatif inflasi dan faktor ekonomi lainnya (Hidayat et al., 2018). Karena menurunkan nilai unit perhitungan aset komoditas, inflasi juga dianggap sebagai fenomena keuangan (Astohar et al., 2021). Berdasarkan Tabel 1.2, Inflasi tahun 2018 turun menjadi 2,72 persen pada tahun 2019 dari 3,13 persen pada tahun sebelumnya. Pada tahun 2020, inflasi melambat menjadi 1,68 persen, dan pada tahun 2021 meningkat sekitar 0,19 persen. Berdasarkan statistik pasar saham pada Tabel 1.1 *return* saham beberapa perusahaan pada tahun 2019-2022 adalah negative. Inflasi dapat dianggap sebagai variabel yang mempengaruhi harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia karena hal tersebut.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori signaling

Salah satu teori dasar untuk memahami manajemen keuangan adalah teori sinyal. Sinyal suatu perusahaan adalah hal-hal yang dilihat agar investor mengetahui bagaimana kondisi manajemennya terhadap masa depan perusahaan (Astohar et al., 2021). Perdagangan saham akan

menarik banyak perhatian investor jika data yang sudah berada di domain publik dipandang sebagai indikator positif (Trajadi, 2022). Menurut Ananda & Santoso (2022) menyatakan bahwa sinyal positif dapat menyebabkan lebih banyak keuntungan atau perputaran saham yang lebih tinggi, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, sinyal negatif dapat menyebabkan perputaran saham menjadi rendah atau meningkatkan kinerja perusahaan.

Pasar Modal

Berdasarkan OJK seluruh aktivitas yang bersangkutan dengan perdagangan efek, perusahaan publik, lembaga serta pekerjaan yang berhubungan dengan modal, semuanya merupakan bagian dari definisi pasar modal. Yang juga terhubung dengan dana dengan jangka waktu lebih panjang adalah pasar modal. Sartono Melnurlult dalam (Hidayat et al., 2018). Investor akan memiliki lebih sedikit ketidakpastian dalam menentukan pilihan investasi karena fleksibilitas pasar modal dalam menyediakan informasi yang diperlukan (Adnan & Iradianty, 2018).

Return Saham

Return saham adalah tingkat pengembalian yang diantisipasi untuk portofolio saham yang dimiliki oleh seorang investor (Albra et al., 2008). Selain itu, menurut Hartono, (2018), *return* saham adalah keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari berinvestasi sepanjang masa pasar saat ini.

Suku Bunga

Suku bunga dalam arti luas merupakan pernyataan kebijakan yang menginformasikan kepada masyarakat mengenai sikap perusahaan terhadap suatu hal yang diputuskan oleh Bank Indonesia (Ananda & Santoso, 2022) Menurut Nurhakim (2016), nominal suku bunga diputuskan dan dikomunikasikan kepada masyarakat setiap bulannya oleh Bank Indonesia (BI).

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1.Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2019-2022

Kurs atau Nilai Tukar

Nilai suatu mata uang terhadap mata uang lain disebut nilai tukar. Pelaku pasar modal Indonesia mencermati nilai tukar rupiah dengan fluktuasi mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar mata uang asing terhadap total pengeluaran mempunyai dampak yang besar. Investor dari negara lain mungkin kehilangan kepercayaan terhadap

perekonomian Indonesia jika perubahan mata uang tidak dapat diprediksi (Ananda & Santoso, 2022).

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H2.Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2019-2022.

Inflasi

Kenaikan harga yang lambat namun stabil disebut inflasi mendadak. Ketika harga produk dan jasa naik hingga tidak lagi mencerminkan kebutuhan mendasar masyarakat, kita mengalami inflasi (Nurlela et al., 2013). Pelaku pasar modal tidak berkontribusi terhadap inflasi yang berlebihan karena mereka mempunyai kekuatan untuk menaikkan biaya operasional dan produksi perusahaan. Investor mungkin ragu untuk memasukkan uangnya ke saham-saham berisiko tinggi jika tingkat inflasi naik (Abdul Jabar & Cahyadi, 2020).

Berdasarkan pembahasan tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3.Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Periode 2019-2022.

METODE PENELITIAN

Data

Penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh untuk mendapatkan data dari seluruh populasi. Sampel penelitian berjumlah 45 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Informasi penelitian ini berasal dari sumber online berikut: www.idx.co.id, www.bps.go.id, dan www.bi.go.id.

Operasionalisasi Variabel

Return saham merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang menggunakan suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang sebagai variabel independen. Berikut adalah pengukuran untuk setiap variabel:

1. Keuntungan atau kerugian berinvestasi di pasar saat ini tercermin dalam *return* saham. Ini Hartono. Dalam hal ini, rumus yang digunakan untuk menentukan tingkat pertumbuhan adalah:

$$Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2. Bank Indonesia (BI) menerbitkan nominal sulkul bulna kepada publik setiap bulannya yang disebut dengan sulkul bulna 2.

Penelitian ini menggunakan data tingkat suku bunga yang dipublikasikan Bank Indonesia pada tahun 2019 hingga 2022.

3. Nilai rupiah dalam Satuan Mata Uang Asing (USD) (Nurhakim). Penelitian ini memanfaatkan titik tengah yang ditetapkan Bank Indonesia antara nilai jual dan beli nilai tukar rupiah terhadap dolar. Penelitian ini menggunakan data yang dikumpulkan tahun 2019 hingga 2022.
4. Kondisi dimana harga-harga naik secara bertahap disebut inflasi (Herlianto). Kajian ini memanfaatkan tingkat inflasi yang dilaporkan Badan Pusat Statistik pada tahun 2019–2022.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yaitu gabungan antara dua runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Di bawah ini adalah model regresi data panel:

$$Y = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Dimana:

- Y : Return Saham
a : Koefisien Konstanta
 β : Koefisien regresi
X1it : Suku Bunga
X2it : Nilai Tukar atau Kurs
X3it : Inflasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode Chow Test dan Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk memilih model yang optimal. *Common Effect Model* (CEM) dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) ditetapkan paling sesuai berdasarkan hasil LM Test dan Chow Test. Lihat tabel berikut untuk mengetahui hasil analisis regresi data panel:

Tabel 3
Estimasi Regresi Data Panel dengan *Common Effect Model* (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.052185	10.64299	-0.192820	0.0473
SB	0.318148	0.346750	1.975159	0.0360
NT	9.945588	0.000701	2.141843	0.0366
IF	-0.194195	0.241507	-0.804099	0.4224

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2023

Hasil Pengujian Hipotesis Suku Bunga terhadap Return Saham

Temuan penelitian mengungkapkan bahwa suku bunga memiliki koefisien regresi sebesar 0,318148. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa variabel suku bunga (SB) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.975159 dan nilai *probability* sebesar 0.0360. Nilai suku bunga tersebut signifikan secara statistik 0.05. suku bunga (SB) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Hal ini menunjukkan H_1 pada penelitian ini diterima.

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh yang menguntungkan dan substansial terhadap hubungan saham (Shella Lorensya & Irni Yunita, 2019; Muhammad Adnan & Aldila Iradianty, 2018; Candy & Anton Winardy, 2019; Alexsander Bagaswara & Lela Nulela Wati, 2020). Tingkat tanggung jawab sosial (SB) berbanding lurus dengan pengaruhnya terhadap pembangunan perkeretaapian.

Hasil Pengujian Hipotesis Kurs atau Nilai Tukar terhadap Return Saham

Temuan penelitian mengungkapkan bahwa nilai tukar memiliki koefisien regresi sebesar 9,945588. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa variabel nilai tukar (NT) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.141843 dan nilai *probability* sebesar 0.0366. Nilai tersebut signifikan secara statistik 0.05. Nilai tukar (NT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Hal ini menunjukkan H_2 pada penelitian ini diterima.

Temuan penelitian ini bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan dan positif terhadap hubungan saham konsisten dengan penelitian sebelumnya (Muhammad Adnan & Aldilla Iradianty, 2018; Candy & Anton Winardy, 2019). Ketika nilai rupiah melemah terhadap dolar, maka investor akan lebih tertarik membeli dolar dibandingkan surat berharga, sehingga akan mendorong mereka untuk menjual sahamnya dan menyebabkan pasar saham ambruk. (Suriyani & Sudiarta, 2018).

Hasil Pengujian Hipotesis Inflasi terhadap Return Saham

Temuan penelitian mengungkapkan bahwa inflasi memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,194195. Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat bahwa variabel inflasi (IF) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0.804099 dan nilai *probability* sebesar 0.4224. Nilai inflasi tersebut tidak signifikan secara statistik 0.05. Inflasi (IF) berpengaruh negatif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. Hal ini menunjukkan H_3 pada penelitian ini ditolak.

Temuan penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa inflasi tidak banyak berpengaruh terhadap hubungan pasar saham (Shellla Lorensya & Irni Yunita, 2019; Suharyanto & Achmad Zaki, 2021; Kadek Windi Andyani & I Ketut Mustanda, 2018; Alexsander Bagaswara & Lela Nurlela Wati, 2020). Pasar saham tidak lagi jatuh karena inflasi yang berlebihan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berikut ini dapat disimpulkan dari analisis data yang disertakan dalam penelitian ini:

1. Suku bunga (SB) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2022
2. Nilai tukar (NT) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45

di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 hingga 2022.

3. Inflasi (IF) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022.

Saran

Peneliti merekomendasikan banyak tindakan sebagai penelitian berdasarkan temuan:

1. Fokus utama upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar sahamnya harus pada variabel makro yang diidentifikasi dalam penelitian ini berdampak pada kinerja pasar saham. Untuk memastikan bahwa temuannya akurat untuk digunakan oleh manajemen.
2. Karena karakteristik internal tersebut belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap pangsa pasar saham, maka investor harus memperhitungkan penerapan nilai tukar mata uang asing dan mata uang. Ketika merumuskan rencana pertumbuhan jangka panjang, variabel ini mungkin berfungsi sebagai bahan mentah. Harga saham perusahaan cukup sensitif terhadap perubahan nilai mata uang dan inflasi umum sebagai akibat dari pengenalan valuta asing.
3. Untuk meningkatkan validitas temuan penelitian, diharapkan penelitian selanjutnya dapat mencakup aspek makro dan mikroekonomi, serta berbagai jenis usaha di Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Abdul Jabar, A. K., & Cahyadi, I. F. (2020). Pengaruh Exchange Rate, Inflasi, Risiko Sistematis Dan BI Rate Terhadap Return Saham Syariah Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018. *MALIA: Journal of Islamic Banking and Finance*, 4(1), 12. <https://doi.org/10.21043/malia.v4i1.8409>
- Adnan, M., & Irdianty, A. (2018). Efek Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Rasio Tingkat Pengembalian Aset (ROA), Dan Rasio Tingkat Pengembalian Utang (DER) Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Agustus 2. 5(3), 3088–3095.
- Albra, W., Ganto, J., Khadafi, M., & Syamni, G. (2008). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. 8(1), 85–96.
- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2018-2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 7(2), 726. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Astohar, AMS, D., & Ramadhani, S. (2021). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Perbankan Yang Go Public Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014 - 2019. *Among Makarti*, 13(2), 1–14. <https://doi.org/10.52353/ama.v13i2.193>
- Bagaswara, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Good Corporate Governance (Gcg). *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 10(2), 263–277. <https://doi.org/10.37932/j.e.v10i2.145>
- Devi, N. N. S. J. P., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Roe, Der, Per, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4183. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p07>
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2121>
- Ilham, R. N., Amanda, S. T., & Akhyar, C. (2020). *The Effect Of Inflation , Exchange Exchange , Interest Rate On Stock Price In The Transportation Sub-Sector , 2018-2020*.
- Marzuki, Iswadi, Yunina, & Haykal, M. (2018). *Model Pengenalan Pasar Modal Untuk Pengusaha*. 7(2), 27–33.
- Mirayanti, N. M., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Pada Return Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 2017(1), 505–533.
- Nurhakim. (2016). *Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Suku Bunga, dan Beta Terhadap Return Saham Jakarta Islamic*.
- Nurlela, Syamni, G., & Ichsan. (2013). *Dampak BI Rate, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Nilai Obligasi Pemerintah*. 17(2), 310–322.
- Trajadi, E. N. (2022). *Effect of Exchange Rate, Interest Rate and Return on Asset on Stock Return*. 6(3), 118–127.
- Wahyuningsih, E., Andini, R., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Wahyunny, F., & Khairunnisa. (2018). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham (studi Pada Perusahaan Sub Sektor Plastik Dan Kemasan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia *EProceedings* ..., 5(3), 33763381. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/7243>
- Wiradharma, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E- Jurnal Manajemen UNUD*, 5(6), 3392–3420.