

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, DAN SUKU BUNGA TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR BATUBARA DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021

Eko Adi Widyanto¹⁾, Rahmawati Fitriana²⁾, dan Elisabeth Efrem³⁾

eko@polnes.ac.id¹⁾

^{1,2,3}Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Samarinda

^{1,2,3}Jl. Cipto Mangunkusumo Kampus Gunung Panjang, Samarinda

Abstract

The purpose of this research is to analyze the effect of inflation, exchange rate, and interest rates on the stock returns of coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2017–2021. The data used is secondary data obtained from the official websites of the Indonesia Stock Exchange and Bank Indonesia. The sampling method used is purposive sampling, with 25 companies selected as samples during the observation period. The data analysis method used is multiple linear regression, which consists of classical assumption tests and hypothesis tests. The research results prove that 1) Inflation has a negative and significant effect on stock returns, 2) The exchange rate has a positive and significant effect on stock returns, and 3) Interest rates have a negative and significant effect on stock returns. Simultaneous testing proves that together, inflation, exchange rate, and interest rates simultaneously affect the stock returns of coal sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2017–2021.

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

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia. Metode pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan sebanyak 25 perusahaan dijadikan sebagai sampel selama periode pengamatan. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda yang terdiri dari uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian membuktikan 1) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, 2) Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan 3) Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pengujian secara simultan membuktikan bahwa secara bersama-sama inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor batubara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021

Kata Kunci: Inflasi, Nilai tukar, Suku bunga, *Return* Saham

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara, salah satu sumber utama kemajuan ekonomi adalah investasi. Investasi merupakan kegiatan usaha yang memberikan manfaat untuk masa depan, akibatnya orang dengan dana lebih akan menginvestasikan uang mereka dalam berbagai jenis investasi selama jangka waktu tertentu. Namun investasi juga melibatkan ketidakpastian dan risiko serta konsekuensi yang akan dihadapi. Oleh karena itu, kecakapan investor dalam memahami dan memprediksi Sosial Ekonomi dan Bisnis



keadaan ekonomi mikro dan ekonomi makro sangat dibutuhkan agar mampu mengambil keputusan investasi yang menguntungkan. Saham menjadi investasi ternama dan banyak diminati oleh masyarakat saat ini. Investor dapat berinvestasi dengan memilih kinerja perusahaan yang baik dan prospek usaha yang menjanjikan agar investasi tetap berjalan.

Investor akan berminat membeli saham, apabila saham tersebut dapat mempresentasikan keuntungan. Para investor yang telah membeli sejumlah saham berambisi untuk mendapatkan imbalan atau return dari harga saham yang naik serta memperoleh beberapa dividen di masa depan, atas kompensasi dari keberanian mengorbankan waktu dan menanggung risiko investasi yang dilakukan. Sebagian besar para investor berpendapat bahwa keuntungan maksimal diperoleh dari investasi saham pada perusahaan besar. Padahal, untuk memperoleh return saham diperlukan kemampuan menganalisis investasi di masa depan. Terdapat beberapa faktor yang membuat return saham memiliki tingkat prediksi yang berubah-ubah yakni faktor internal seperti kondisi mikro ekonomi dan faktor eksternal seperti kondisi makro ekonomi.

Sektor industri pertambangan terdapat beberapa sub sektor salah satunya industri pertambangan batu bara. Sektor ini menjadi penyumbang terbesar dalam sektor industri. Beberapa saham perusahaan batu bara telah terdaftar di pasar modal Bursa Efek Indonesia. Sektor pertambangan batu bara memiliki peran penting yaitu sebagai sumber penerimaan negara bukan pajak dan sumber energi primer. Fenomena yang berkaitan dengan return saham dapat ditinjau dari naik dan turunnya harga saham pada suatu perusahaan, penurunan harga saham dapat berimbas pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini tentu dihindari oleh setiap emiten karena berdampak pada manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan melalui investasi dari investor.

Faktor makro ekonomi yang pertama yaitu Inflasi. Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh BPS (Badan Pusat Statistik), tingkat inflasi dalam kurun waktu lima tahun terakhir yaitu dari tahun 2017-2021 memiliki tingkat inflasi tahunan tertinggi pada tahun 2017 sebesar 3,61%. Tahun 2020 tingkat inflasi turun menjadi 1,68%. Pada tahun 2019 inflasi berada di level 2,82% atau berada di bawah kisaran target Bank Indonesia (BI) yaitu $3,5\% \pm 1\%$ yang terjadi di bulan Januari. Namun di bulan Agustus inflasi mengalami kenaikan sebesar 3,49%. Adapun pada bulan ini inflasi dipicu oleh faktor cuaca yang menyebabkan tingginya harga-harga komoditas pangan dan pergerakan emas akibat stabilitas ekonomi yang tidak menentu. Inflasi kemudian menunjukkan tren penurunan hingga tercatat mencapai 2,72% pada Desember 2019, atau keluar dari target inflasi BI. (www.ekonomi.bisnis.com). Kemudian di tahun 2021 tingkat inflasi masih berada di bawah target BI yakni $3\% \pm 1\%$. Pada awal Januari, inflasi tercatat sebesar 1,55%. Inflasi yang rendah tersebut dipengaruhi oleh melambatnya inflasi kelompok volatile food dan deflasi kelompok administered prices, sementara inflasi inti masih mencatat kenaikan. Tahun 2021, inflasi tertinggi terjadi pada bulan Desember sebesar 1,87% secara tahunan dibandingkan bulan sebelumnya sebesar 1,75%. Hal ini dipengaruhi oleh belum



kuatnya permintaan domestik seiring dengan kebijakan pembatasan mobilitas yang harus ditempuh untuk mencegah penyebaran Covid-19 ditengah pengaruh tekanan harga global ke domestik yang minimal.

Menurut (Fahmi, 2012) ketika inflasi mengalami penurunan, maka daya beli masyarakat akan meningkat. Sebaliknya, kenaikan inflasi membuat terjadinya daya beli yang menurun dan meningkatnya biaya produksi secara tidak langsung memengaruhi kondisi pasar modal. Pengaruh tingkat inflasi terhadap return saham sendiri tergantung pada daya serap masyarakat pada saat terjadinya inflasi. Terdapat sejumlah bukti empiris mengenai inflasi terhadap return saham. Menurut Saputri, dkk (2020) dan Suyati (2018) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan menurut Safitri & Nurfadillah (2020) dan Suriyani & Sudiarta (2018) inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Faktor makro ekonomi yang kedua yaitu nilai tukar. Menurut Madura (2000) nilai tukar atau kurs mengukur nilai suatu valuta dari prespektif valuta lain. Nilai tukar dapat berubah secara signifikan tergantung pada perubahan kondisi ekonomi. Indonesia menerapkan kebijakan moneter dengan mengatur sistem nilai tukar yang digunakan yaitu floating rate artinya apresiasi mata uang dapat menyesuaikan dengan pasar. Nilai tukar yang stabil memengaruhi transaksi dipasar modal. Jika nilai tukar rupiah berfluktuasi tinggi, hal ini akan berdampak negatif. Selain itu, investor asing cenderung menarik modal yang mereka investasikan sehingga menyebabkan capital of low. Hal ini juga menyebabkan penurunan harga saham serta jumlah komisi yang dibayarkan dapat melebihi tingkat yang dianggarkan dan mengakibatkan penurunan return yang diperoleh, oleh karena itu investor perlu memikirkannya kembali.

Nilai tukar rupiah yang terjadi selama lima tahun terakhir sangat berfluktuatif. Tahun 2017 Bank Indonesia mengakui nilai tukar rupiah bergerak stabil dan rata-rata harian rupiah sepanjang tahun 2017 tercatat depresiasi tipis sebesar 0,6 % menjadi Rp13.385 per dolar Amerika Serikat (AS). Kestabilan rupiah didukung oleh aliran modal asing ke Indonesia yang cukup signifikan. Hal ini sejalan dengan perkembangan eksternal dan domestik yang positif. Namun di tahun 2018, akibat ketidakpastian dipasar keuangan global membuat nilai tukar rupiah melemah dan terdepresiasi sebesar 6,38 % (www.cnbcindonesia.com). Tahun 2019 pemerintah memprediksi nilai tukar berada di kisaran Rp13.700-Rp14.000 per dolar Amerika Serikat (AS). Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS terus melemah. Rupiah bergerak melemah 55 poin atau 0,39 % ke Rp14.113 per dolar AS, dan bergerak di kisaran Rp14.053-Rp14.113 per dolar AS. Pada tahun 2020, nilai rupiah mencapai angka Rp16.575 per dolar AS, ini menunjukkan bahwa rupiah terdepresiasi akibat berkurangnya aktivitas ekonomi selama pandemi Covid-19 (www.market.bisnis.com). Sehingga ketika nilai tukar terdepresiasi berarti nilai rupiah yang cukup besar harus ditukarkan dengan valuta asing. Terdapat sejumlah bukti empiris mengenai nilai tukar terhadap return saham. Menurut Saputri, dkk.(2020) dan Suriyani & Sudiarta (2018) nilai tukar



berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham sedangkan menurut Aquino & Utari (2021) dan Safitri & Nurfadillah (2020) nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Faktor yang ketiga yaitu suku bunga. Suku bunga dapat memengaruhi laba perusahaan dengan dua cara, pertama suku bunga yang tinggi akan meningkatkan jumlah biaya karena bunga adalah biaya, biaya yang besar menyebabkan laba perusahaan menurun dan kedua suku bunga memengaruhi tingkat aktivitas ekonomi (Weston & Brigham, 1990). Pemerintah Indonesia memutuskan untuk menaikkan dan menurunkan suku bunga dapat mendorong masyarakat untuk meningkatkan minat berinvestasi atau sebaliknya. Ketika suku bunga turun lebih muda bagi perusahaan untuk meminjam dari bank, sehingga perusahaan dapat mengembangkan bisnisnya. Hasil pengembangan tersebut dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan menarik minat investor untuk membeli saham serta meningkatkan harga saham perusahaan.

Bank Indonesia (BI) telah menaikkan suku bunga acuan atau BI 7 – Day Reverse Repo Rate sebanyak enam kali. Dari Mei hingga Desember, suku bunga acuan naik 175 bps dari 4,50% menjadi 6,00% di tahun 2018. Kemudian di bulan Juli 2019 bunga acuan turun 25 bps menjadi 4,5% dan bertahan hingga Mei lalu turun 25 bps pada 18 juni 2022. Tahun 2020, Bank Indonesia (BI) memutuskan untuk mempertahankan BI 7 – Day Reverse Repo Rate (BI7DRRR) sebesar 25 bps ke angka 4%. Kebijakan ini diambil sebagai upaya untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah, ditengah inflasi yang diprediksi tetap rendah. BI fokus pada jalur kuantitas melalui penyediaan likuiditas serta dukungan BI kepada pemerintah dalam mempercepat realisasi APBN tahun 2020, guna mendorong pemulihan ekonomi dari dampak pandemi Covid-19. Namun di akhir Desember 2020 bunga acuan turun menjadi 3,75%. Lalu pada tahun 2021 bunga acuan menyentuh level terendah yaitu 3,5% .

Ada sejumlah bukti empiris terkait pengaruh suku bunga terhadap return saham. Penelitian yang dilakukan oleh Suyati (2018) suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, menurut Saputri, dkk (2021) suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan menurut Suriyani & Sudiarta (2018) tingkat suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjabaran tersebut penulis tertarik untuk mengangkat permasalahan ini dengan riset yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sub Sektor Batu Bara di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada saham perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan untuk data inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga dilakukan di Bank Indonesia periode tahun 2017-2021. Penelitian dimulai pada bulan November 2022-Juni 2023.



Definisi Operasional

- a. Return Saham (Y), diambil pada saat closing price setiap bulan selama periode penelitian.
- b. Inflasi (X1), Tingkat inflasi akhir tahun yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dalam hitungan rupiah
- c. Nilai Tukar Rupiah (X2), merupakan nilai tukar 1 Dollar US terhadap Rupiah. Diambil dari kurs transaksi tengah per tahunnya melalui website Bank Indonesia
- d. Suku Bunga (X3), mencerminkan kebijakan moneter yang telah ditetapkan Bank Indonesia. Tingkat suku bunga yang akan digunakan yaitu BI-7 Day Reverse (BI7DRR).

Sampel

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dimana teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang dipakai pada penelitian ini sebagai berikut:

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan subsektor pertambangan batu bara yang telah terdaftar (<i>listed</i>) di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	25
2	Perusahaan pertambangan batu bara yang mempublikasikan laporan keuangan setiap tahun secara rutin selama periode 2017-2021	-9
Jumlah		16

Berdasarkan tabel di atas diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan sub sektor batu bara yang sesuai dengan kriteria dalam pengambilan sampel.

Teknik Analisis Data

1. Analisis regresi Linier Berganda

Tujuan analisis regresi linier berganda adalah untuk menganalisis besarnya pengaruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Dalam penelitian ini variabel bebas terdiri dari inflasi (X1), nilai tukar rupiah (X2) dan suku bunga (X3) digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh terhadap return saham (Y) sebagai variabel terikat (Wijaya & Budiman, 2016).

2. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Heterokedastisitas
- c. Uji Multikolinieritas

Sosial Ekonomi dan Bisnis



d. Uji Autokorelasi

3. Uji t

4. Uji F

5. Koefisien Korelasi (R)

6. Koefisien Determinasi (R²)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		80
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.000000
	<i>Std. Deviation</i>	0.32007415
<i>Most Extreme Differen</i>	<i>Absolute</i>	0.084
	<i>Positive</i>	0.084
	<i>Negative</i>	-0.048
<i>Test Statistic</i>		0.084
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.200 ^{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.

Sesuai dengan Tabel 5.2, hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai statistik sebesar 0,084 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig.) sebesar 0,200 kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang menjadi syarat normalitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian berdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas

			Inflasi	Nilai Tukar	Suku Bunga	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Spearman's</i>	Inflasi	Correlation Coefficient	1.000	-0.760**	0.600**	0.011
		Sig. (2-tailed)	.	0.000	0.000	0.922
		N	80	80	80	80
	Nilai Tukar	Correlation Coefficient	-0.760**	1.000	-0.465**	0.162
		Sig. (2-tailed)	0.000	.	0.000	0.152
		N	80	80	80	80
Suku Bunga			0.600**	-0.465**	1.000	-0.062



	Correlation Coefficient	0.000	0.000	.	0.582
	Sig. (2-tailed)	80	80	80	80
	N				
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	0.011	0.162	-0.062	1.000
	Sig. (2-tailed)	0.922	0.152	0.582	.
	N	80	80	80	80

Pada Tabel 5.3 diatas dapat dilihat bahwa signifikan dari 3 variabel bebas seluruhnya berada pada nilai diatas 0,05 yang berarti tidak ada heterokedastisitas dalam variabel yang diuji.

Uji Multikolinearitas

<i>Coefficients^a</i>		
Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 Inflasi	0,154	6,513
Nilai Tukar	0,241	4,147
Suku Bunga	0,338	2,954

a. *Dependent Variable: Return Saham*

Berdasarkan pada Tabel 5.4, variabel independen yang terdiri dari inflasi menunjukkan angka *tolerance* sebesar 0,154 yang lebih besar dari 0,10 dan angka VIF sebesar 6,513 yang berada di bawah angka 10. Selanjutnya, nilai tukar menghasilkan angka *tolerance* 0,241 yang lebih besar dari 0,10 dan angka VIF sebesar 4,147 lebih kecil dari nilai 10. Suku bunga menunjukkan angka *tolerance* sebesar 0,338 dan nilai VIF 2,954 hasil ini juga memenuhi syarat pengujian. Oleh karena itu, model regresi pada pengujian ini dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antara sesama variabel independen.

Uji Autokorelasi

<i>Model Summary^b</i>					
Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	Adjusted R Square	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,381 ^a	0,145	0,111	0,32633	1,771

a. *Predictors: (Constant), Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi*

b. *Dependent Variable: Return Saham*

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa angka Durbin Watson sebesar 1,771. Nilai du yang diperoleh dari distribusi nilai tabel Durbin Watson berdasarkan pada k (jumlah variabel independen) yang berjumlah 3 dan n (jumlah data) sebanyak 80 data, sehingga diperoleh du sebesar 1,715 lebih kecil dari Durbin Watson 1,771 < 4-du yaitu 2,285. Dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam pengujian ini tidak terdapat autokorelasi



dan dapat dilanjutkan untuk melakukan

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari ketiga variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji linear berganda yang diperoleh sebagai berikut

<i>Coefficients^a</i>					
Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	<i>Std. Error</i>	Beta		
1					
(Constant)	5.664	1.531		3.7	0.000
Inflasi	-0.129	0,063	-0.461	-2.042	0.045
Nilai Tukar	0.00	0.00	-0.601	-3.332	0.001
Suku Bunga	-0.071	0.035	-0.314	-2.065	0.042

Berdasarkan Tabel 5.6 diketahui persamaan model regresi pada penelitian sebagai berikut.

$$Y = 5,664 - 0,129 X_1 + 0,00 X_2 - 0.071 X_3$$

Hasil Uji t

1. Hasil uji t pada variabel X1, yaitu inflasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,045 sesuai dengan syarat pengambilan keputusan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 membuktikan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai koefisien B pada variabel X1, bernilai -0,129 dapat diartikan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa H1 yang diusulkan pada penelitian ini diterima.
2. Hasil uji t pada variabel X2 yaitu nilai tukar rupiah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 angka ini lebih kecil dari 0,05 yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel nilai tukar rupiah terhadap return saham. Nilai koefisien B pada variabel X2 sebesar 0,000 dapat diartikan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel return saham. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa H2 yang diusulkan pada penelitian ini diterima.
3. Hasil uji t pada variabel X3 yaitu suku bunga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,042 angka ini lebih kecil dari 0,05 sehingga ini membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan variabel suku bunga terhadap return saham. Nilai koefisien B variabel yaitu sebesar -0,071 dapat diartikan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel return saham. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa H3 yang diusulkan pada penelitian ini diterima.

Hasil Uji F

ANOVA ^a



	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	1.375	3	0.458	17.213	0.000 ^b
	<i>Residual</i>	2.023	76	0.027		
	<i>Total</i>	3.398	79			

Berdasarkan tabel diatas diperoleh F hitung sebesar 17,213. Kemudian untuk mencari F tabel diperoleh dengan cara mencari (k; n-k) = (3; 80-3) sehingga diperoleh (3;77) dengan nilai F tabel sebesar 3,116 < F hitung 17,213. Hasil uji F menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,00 angka ini lebih kecil dibandingkan dengan 0,05. Hasil dari pengujian tersebut dapat diartikan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap variabel *return* saham. H4 yang diusulkan pada penelitian ini diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Model	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the</i>
1	0,381 ^a	0,145	0,111	0,32633

Tabel uji koefisien determinasi menunjukkan Adjust R square sebesar 0,111 atau 11,1%. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa besarnya pengaruh variabel inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga terhadap variabel *return* saham sebesar 11,1% dan sisanya 88,9% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hipotesis pertama menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hipotesis diterima sesuai dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian diartikan bahwa ketika tingkat inflasi naik akan menyebabkan turunnya nilai *return* saham yang akan diperoleh. Selama tahun penelitian inflasi berada di bawah angka 10% yang berarti inflasi yang terjadi di Indonesia tergolong jenis inflasi ringan.

Ditahun 2020 emiten batu bara memproduksi batu bara hanya mencapai 2,35% padahal ditahun 2019 produksi batu bara mencapai 25,9%. Hal ini masih berkaitan dengan pandemi Covid-19 sehingga ada 10 emiten batu bara mengalami penurunan penjualan dan pendapatan usaha pada kuartal III 2020. Rata-rata penurunan dari 10 emiten batu bara tersebut adalah 26%. Namun di tahun 2021 sektor batu bara menerima banyak pesanan ekspor sehingga meningkatkan penjualan dan pendapatan usaha yang signifikan. Akan tetapi, secara tahunan *return* saham perusahaan sub sektor batu bara menunjukkan bahwa setiap terjadinya



kenaikan inflasi akan menurunkan *return* saham dan ketika *return* saham mengalami kenaikan, maka inflasi sedang mengalami penurunan. Hal ini disebabkan tingginya inflasi menyebabkan bahan-bahan yang digunakan juga ikut naik, oleh karena itu pendapatan yang besar diikuti pengeluaran yang juga ikut membesar. Walaupun, di beberapa tahun penelitian tidak semua penurunan inflasi diikuti oleh kenaikan *return* saham. Adanya anggapan bahwa kenaikan inflasi dapat menaikkan *return* saham juga berdampak terhadap pengaruh yang diberikan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yaitu Saputri, dkk(2020) dan Suyati (2018) namun bertentangan dengan penelitian Safitri & Nurfadillah (2020) dan Suriyani & Sudiarta (2018) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham

Berdasarkan hipotesis kedua menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu barayang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Hipotesis diterima sesuai dengan hasil uji yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan. Setiap terjadi kenaikan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar akan menaikkan *return* saham dan sebaliknya saat nilai tukar rupiah terhadap US Dollar turun, maka *return* saham juga ikut menurun.

Jika mata uang Rupiah mengalami pelemahan secara otomatis nilai tukar rupiah terhadap US Dollar akan meningkat setiap 1 Dollarnya. Artinya nilai rupiah yang dikeluarkan akan semakin besar. Jika melihat kondisi hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap mata uang US Dollar dapat menjadi pertimbangan bagi investor karena ketika mata uang rupiah mengalami pelemahan, maka status hutang perusahaan meningkat dalam mata uang US Dollar. Hal ini menandakan bahwa perusahaan membutuhkan rupiah dalam jumlah yang besar untuk melunasi hutangnya. Beberapa perusahaan sub sektor batu bara memiliki jumlah hutang dalam jumlah yang besar berdenominasi US Dollar. Hal ini pasti memengaruhi kondisi perusahaan, investor cenderung berinvestasi kepada perusahaan yang dapat memberi keuntungan. Jika kondisi perusahaan dalam keadaan yang tidak stabil tentu saja akan memengaruhi penilaian investor, sehingga investor cenderung menjual kembali saham-saham yang dimilikinya.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputri, dkk.(2020) dan Suriyani & Sudiarta (2018) dan bertentangan dengan Aquino & Utari (2021) dan Safitri & Nurfadillah (2020) nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

3. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Berdasarkan hipotesis ketiga menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.



2021. Hipotesis diterima sesuai dengan hasil uji t yang dilakukan bahwa selama tahun penelitian suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinya setiap kenaikan tingkat acuan suku bunga yang terjadi akan menurunkan *return* saham yang diperoleh begitupun sebaliknya.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang digunakan sebagai acuan dalam melakukan kegiatan ekonomi yang ada di masyarakat. Ketika tingkat suku bunga naik, investor dapat memilih menyimpan uangnya di bank atau memilih berinvestasi ke dalam pasar modal. Namun para Investor memiliki pertimbangan bahwa menyimpan uang ke bank relatif lebih amandan jika suku bunga meningkat imbalan bunga dari deposito lebih besar ketimbang imbalan saham dari pasar modal. Kenaikan suku bunga berdampak pada penurunan *return* saham sehingga investor kurang tertarik melakukan investasi di pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Suyati (2018) suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan berbanding terbalik dengan Saputri, dkk (2021) suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan menurut Suriyani & Sudiarta (2018) tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

4. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga Terhadap Return Saham

Hipotesis keempat diterima yang menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Uji F yang dilakukan menunjukkan nilai signifikan dibawah 0,05 yang berarti bahwa variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen. Faktor makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga secara dinamis memberikan ketidakpastian ekonomi. Ketidakpastian ekonomi ini menjadi celah yang harus diperhatikan bagi calon investor maupun investor untuk melihat tren ekonomi, baik itu tren yang menunjukkan peningkatan atau tren penurunan.

Di tahun awal penelitian, inflasi perlahan meningkat diikuti oleh peningkatan nilai tukar dan suku bunga. Perusahaan batu bara memiliki banyak permintaan ekspor batu bara, bukan hanya itu permintaan dari dalam negeri seperti DMO pun juga sangat tinggi. Hal ini mampu meningkatkan penjualan perusahaan dan berdampak ke saham perusahaan memiliki nilai yang cukup baik. Peningkatan yang diiringi dengan pertumbuhan ekonomi mampu membuat pergerakan saham batu bara dalam keadaan stabil.

Peningkatan ekonomi tidak bertahan lama karena indeks harga batu bara mengalami perlambatan pertumbuhan yang sejalan dengan penurunan jumlah permintaan. Perusahaan batu bara akhirnya mengalami produksi yang berlebih tetapi tidak diikuti jumlah permintaan yang memadai. Adapun



tingkat inflasi yang rendah tidak mampu menekan biaya hidup yang tinggi karena di sisi nilai tukar rupiah mengalami pelemahan dan US Dollar menguat serta tingkat suku bunga yang ditetapkan pemerintah masih berusaha untuk ditekan. Artinya setiap uang yang dikeluarkan untuk mendapatkan sesuatu, masyarakat memerlukan jumlah uang yang lebih besar dari periode sebelumnya. Hasil penelitian ini sebanding dengan beberapa penelitian sebelumnya yaitu Saputri, dkk (2021), Suriyani & Sudiarta (2018), Suyati (2018), dan Aquino & Utari (2021) bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

Simpulan

1. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai dengan 2021. Ini disebabkan karena adanya kenaikan dan penurunan inflasi yang bergerak secara drastis selama periode penelitian menyebabkan investor cenderung berinvestasi ketika tingkat inflasi sedang turun karena saham perusahaan subsektor batu bara mampu memberikan *return* yang lebih baik. Jika dibandingkan ketika tingkat inflasi sedang naik maka biaya yang dikeluarkan perusahaan lebih besar menyebabkan *return* yang diperoleh mengalami penurunan.
2. Nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai dengan 2021. Nilai tukar rupiah yang cenderung berfluktuasi sepanjang tahun membuat adanya perubahan terhadap kondisi dari sisi perusahaan maupun investor. Bagi perusahaan nilai rupiah yang terdepresiasi bisa menjadi sinyal bahwa utang dalam valuta asing yang dimiliki perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini direspon oleh investor bahwa kondisi perusahaan dalam kondisi tidak stabil sehingga menyebabkan *capital of flow* dan membuat harga saham perusahaan sektor mengalami penurunan yang berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh.
3. Suku bunga berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai dengan 2021. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan *return* saham perusahaan subsektor batu bara yang disebabkan oleh peningkatan permintaan ekspor batu bara sehingga membuat investor memilih untuk berinvestasi di saham perusahaan sektor batu bara.
4. Terdapat pengaruh secara *simultan* antara inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2021.

DAFTAR PUSTAKA

Aquino, A., & Utari, E. (2021). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 7.



Arieza, U. (2020). *Jalan Terjal IHSG dan Rupiah Sejak 'Positif' Corona*, [www.cnnindonesia.com,https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201214102535-92_581712/jalan-terjal-ihsg-dan-rupiah-sejak-positif-corona](https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20201214102535-92_581712/jalan-terjal-ihsg-dan-rupiah-sejak-positif-corona), Dikses 28 Desember 2022

Arifardhani, y. (2020). *Hukum Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Kencana. Boediono. (2017). *Ekonomi Moneter* (3 ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. Cahyono, J. E. (2000). *Menjadi Manajer Investasi Bagi Diri Sendiri*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Citradi, T. (2020). *Emiten Batu Bara Babak Belur di 2019, Adakah Harapan di 2020?*www.CNBCIndonesia.com,https://www.cnbcindonesia.com/market/20200402145601-17-149396/emiten-batu-bara-babak-belur-di-2019-adakah-harapan-di-2020, Diakses 29 November 2022.

Dinar, M. a. (2018). *Pengantar Ekonomi: Teori dan Aplikasi*. Makassar : CV NurLina & Pustaka Taman Ilmu.

Fahmi, I. (2012). *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Tanya Jawab*. Jakarta:Salemba Empat.

Franedy, R. (2016). *Harga Batu Bara Turun, Saham ADRO & BUMI Dilepas Investor*.[,https://www.cnbcindonesia.com/market/20181226105757-17-47953/harga-batu-bara-turun-saham-adro-bumi-dilepas-investor](https://www.cnbcindonesia.com/market/20181226105757-17-47953/harga-batu-bara-turun-saham-adro-bumi-dilepas-investor). Diakses 28 November 2022.

Geriadi, Wiksuana, M. A., & Bagus, I. G. (2017). Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Risiko Sistematis Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi). *E- jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6(9).

Gitman, L. J., Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of Managerial Finance*. Pearson Australia.

Gumelar, G. (2016). *Tembus US\$100, Batu Bara Capai Harga Tertinggi Sejak 2012*[Tembus US\\$100, Batu Bara Capai Harga Tertinggi Sejak 2012](https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161205102519-85-177387/tembus-us-100-batu-bara-capai-harga-tertinggi-sejak-2012).[,https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161205102519-85-177387/tembus-us-100-batu-bara-capai-harga-tertinggi-sejak-2012](https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20161205102519-85-177387/tembus-us-100-batu-bara-capai-harga-tertinggi-sejak-2012), Diakses 28 November 2022.

Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Vol. Sebelas). BPFE. Yogyakarta:.

Hasyim, & Ibrahim, A. (2017). *Ekonomi Makro*. Jakarta: Kencana. Hasyim, A. I. (2017). *Ekonomi Makro*. Jakarta: Kencana.

Kasmir. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (1st edition). Jakarta:Rajawali Pers. Keown, A. J. (2002). *Manajemen Keuangan*, Kesembilan, Jakarta: PT.Indeks. Komunikasi, D. (2021). *Bi 7-Day Reverse Repo Rate Turun 25 Bps Menjadi 3,50%*:

Sinergi Memperkuat Pemulihan Ekonomi Nasional. [www.bi.go.id.com](https://www.bi.go.id).
https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_234221.aspx. Diakses 29 Desember 2022.

Madura, J. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional*, Keempat, (Y.Sumiharti, Penyunt.) Jakarta: Penerbit Erlangga.



- Mahardhika, L. A. (2021, Maret 2). *Setahun Corona di Indonesia, Begini Laju Nilai Tukar Rupiah*. www.market.bisnis.com, <https://market.bisnis.com/read/20210302/93/1362671/setahun-corona-di-indonesia-begini-laju-nilai-tukar-rupiah>, Diakses 12 November 2022
- Marino, W. S., & Badriatin, T. (2021). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. (B. A. Laksono, Penyunt.) Madiun: CV. Bayfa Cendekia Indonesia.
- ESDM. (2021). Cadangan Batubara Masih 38,84 Miliar Ton, Teknologi Bersih Pengelolaannya Terus Didorong. www.esdm.go.id, <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/cadangan-batubara-masih-3884-miliar-ton-teknologi-bersih-pengelolaannya-terus-didorong>, Diakses 27 Desember 2022
- Nai'im, A. (1988). *Akuntansi Inflasi*, Pertama, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta. Pahlevi, R. (2022). *Realisasi DMO Batu Bara di Indonesia, 2017 - 2021*, databoks.katadata.co.id, <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/01/05/selama-5-tahun-terakhir-target-25-dmo-batu-bara-hanya-tercapai-sekali#:~:text=Energi,Selama%20%20Tahun%20Terakhir%2C%20Target%20%25%25%20DMO,Batu%20Bara%20Hanya%20Tercapai%20Sekali&text=Kementerian%2>, Diakses 19 November 2022.
- Priyono and Chandra, T. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*. Surabaya: Zifatama Publishing. Diakses 19 November 2022
- Priyono and Ismail, Z. (2012). *Teori Ekonomi*. Surabaya: Dharma Ilmu. Puspitaningtyas, Z. (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. (A. Griyanto, Penyunt.) Yogyakarta: Griya Pandiva.
- Rahma, H. (2012). *Mengenal dan Memahami Pasar Valuta Asing*. Jakarta: MultiKreasi Satudelapan.
- Rambe, M. I., & Lubis, M. S. (2021). *Industri Pasar Modal Sesuai Syariah Islam*. (D. Winarni, Penyunt.) Bojongsari: Eureka Media Aksara.
- Rizal, M. N., Izdihar, M. D., Sampurna, N. W., & Irawan, F. (2022). Kinerja Keuangan Emiten Batubara Di Masa Pandemi Covid -19. *Jurnalku*, 2.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi*. (S. Saat, Penyunt.) Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Safitri, R., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub. *Borneo Student Research*, 1. Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional*, Kelima, Jakarta: Penerbit Erlangga. Sandria, F. (2021). *Dihantam Pandemi 2020, Intip Kinerja 10 Raksasa Batu Bara RI*, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210303141134-17227577/dihantam-pandemi-2020-intip-kinerja-10-raksasa-batu-bara-ri>, Diakses 21 Desember 2022
- Saputri, D., Tahmat, Garnia, E., & Rizal, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar. *JEMPER (Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan)*, 2.
- Setiaji, H. P. (2018). *Rata-rata Kurs Rupiah 2018: Terlemah Sepanjang Sejarah*. www.cnbcindonesia.com, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180808164513-17-27610/rata-rata-kurs-rupiah-2018-terlemah-sepanjang-sejarah>, Diakses 19 November 2022



- Sudirman. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. (R. Darwis, Penyunt.)Gorontalo: Sultan Amai Press.
- Sugiyono. (2005). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alberta.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2022). *Pengantar Teori Makro Ekonomi* (Pertama ed.). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-JurnalManajemen Unud*, 7.
- Suryahadi, A. (2020). *11 emiten batubara ini mengalami penurunan laba bersih di2019, siapa paling dalam?* (N. Laoli, Editor) www.KONTAN.CO.ID-JAKARTA, <https://investasi.kontan.co.id/news/11-emiten-batubara-ini-mengalami-penurunan-laba-bersih-di-2019-siapa-paling-dalam>, Diakses 29 November 2022.
- Suyati, S. (2018). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/Us Dollar Terhadap Return Saham Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Yogyakarta: PT. Kanisius.
- Weston, J., Fred and Brigham, & Eugene, F. (1990). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Zarah, P. (2015). *Prediksi Risiko Investasi Saham*. (A. Giyanto, Penyunt.) Yogyakarta: Griya Pandiva.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

