

Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan *Return* Saham Pada Masa Pandemi Covid-19

I Wayan Ananta Dharma Darminta¹

Maria Mediatrix Ratna Sari²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences: dharmaananta@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham selama masa pandemi covid-19. Penelitian ini dilakukan di seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021. Jumlah sampel yang akan diambil sebanyak 254 perusahaan dengan menggunakan teknik *proportionate stratified random sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan tinggi rendahnya inflasi tidak mempengaruhi naik turunnya *return* saham dan kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan penurunan pada *return* saham pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021.

Kata Kunci: *Return* Saham; Inflasi; Tingkat Suku Bunga

Inflation, Interest Rates, and Stock Returns During the Covid-19 Pandemic

ABSTRACT

The aim of this research is to determine the effect of inflation and interest rates on stock returns during the Covid-19 pandemic. This research was conducted in all company sectors listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. The number of samples to be taken is 254 companies using proportionate stratified random sampling technique. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. Based on the results of the analysis, it was found that inflation had no effect on stock returns and interest rates had a negative effect on stock returns. Thus, it can be concluded that high and low inflation does not affect the rise and fall of stock returns and an increase in interest rates will cause a decrease in stock returns for companies on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021.

Keywords: *Stock Returns; Inflation; Interest Rates*

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 10
Denpasar, 31 Oktober 2024
Hal. 2599-2608

DOI:
10.24843/EJA.2024.v34.i10.p11

PENGUTIPAN:
Darminta, I. W. A. D., & Sari,
M. M. R. (2024). Inflasi,
Tingkat Suku Bunga, dan
Return Saham Pada Masa
Pandemi Covid-19. *E-Jurnal
Akuntansi*, 34(10), 2599-2608

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:
26 Juni 2023
Artikel Diterima:
29 Juli 2023

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi sejak terhitungnya suasana pandemi masuk ke Indonesia dan WHO (*World Health Organisation*) sendiri juga menyatakan covid-19 sebagai darurat kesehatan global, ekonomi dunia telah terpengaruh secara drastis. Pengaruh-pengaruhnya dapat berupa, menurunnya penjualan perusahaan, perilaku konsumen yang berubah, perusahaan akan mengurangi produksi dikarenakan perusahaan berada dalam beban keuangan yang serius, dan tingkat pengangguran yang meningkat di seluruh dunia. Pada kuartal I 2020, beberapa negara mencatatkan pertumbuhan negatif. Kemudian berlanjut pada kuartal II 2020 dengan hampir semua negara membukukan pertumbuhan yang negatif. Namun pada akhir 2020, koreksi pertumbuhan ekonomi global sudah mulai menipis. Kuartal I 2021, pertumbuhan ekonomi global sudah mulai positif dan IMF juga memprediksi pertumbuhan ekonomi global tahun 2021 bisa mencapai 4,3%. Dari sisi performa, indeks harga saham gabungan (IHSG) tahun 2021 sudah mencapai 6.000 atau tidak terlalu jauh dari kondisi pada 2019. Pada tahun 2019, indeks harga saham gabungan ditutup pada level 6.299,54 atau minus 0,47% . Secara year to date, IHSG naik 1,70% dan 3 tahun terakhir IHSG naik 17,51%. Kinerja tahun 2019 ini namun belum mampu melampaui kinerja IHSG pada tahun 2017 dan 2016 yang masih memberikan *return* 19,99% dan 15,32%. Maka dari itu, tahun 2017 masih menjadi rekor kinerja terbaik dalam 3 tahun terakhir sebelum 2019 (idx, 2021).

Fenomena ini berimbas kepada masing-masing harga saham perusahaan. Menurut Hartono (2019), harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham bisa berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Hal tersebut mungkin terjadi tergantung pengaruh dari permintaan dan penawaran antar pembeli saham dengan penjual saham. Dampak dari peristiwa yang terjadi telah mengakibatkan beberapa investor berpikir kembali untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan pada harga saham. Hal tersebut dinilai bahwa dengan menurunnya harga saham, maka capital gain yang diharapkan tidak sesuai. Perlu diingat juga yang diharapkan investor adalah mendapatkan *return* saham yang baik akan investasi yang dijalankan. Menurut Arista (2012), *Return* saham merupakan harga jual saham di atas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham, maka semakin tinggi juga nilai *return* yang diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka harus bersedia menanggung risiko yang lebih tinggi. *Return* terdiri dari *return* yang sudah terjadi dan *return* yang diharapkan. *Return* yang sudah terjadi merupakan alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pertumbuhan harga saham perusahaan setiap waktunya, sedangkan *return* saham yang diharapkan lebih melihat kepada apa yang akan dibutuhkan pada nantinya. *Return* saham juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi dan suku bunga.

Boediono (2014) menyatakan bahwa inflasi adalah kecenderungan harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Sedangkan menurut BPS inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dimana barang dan jasa tersebut merupakan kebutuhan pokok masyarakat atau turunnya daya jual mata uang suatu negara (Badan Pusat Statistik, 2021). Adapun komponen-

komponen uang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi antara lain kenaikan harga, bersifat umum, dan berlangsung terus menerus. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah indeks harga konsumen (IHK).

Penelitian mengenai pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham sebelumnya sudah dilakukan. Menurut penelitian oleh Permaysinta & Sawitri (2021), menunjukkan hasil dari uji t bahwa variabel inflasi dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan variabel nilai tukar rupiah secara parsial berpengaruh terhadap return saham. Penelitian ini dilakukan menggunakan jenis sumber data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* periode 2019-2020. Metode penelitian yang digunakan ialah purposive sampling dan dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data. Menurut Sugiyono (2019), *purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti.

Penelitian lainnya yang membahas topik ini adalah penelitian Faoriko (2013) oleh Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham di BEI selama periode 2008-2010. Penelitian ini merupakan jenis kuantitatif karena di dalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah 140 perusahaan selama periode 2008-2010. Penelitian menyimpulkan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai yaitu untuk menguji secara empiris pengaruh inflasi pada return saham pada masa pandemi covid-19. Untuk menguji secara empiris pengaruh tingkat suku bunga pada return saham pada masa pandemi covid-19.

Hipotesis pasar efisien atau *efficient market hypothesis* merupakan salah satu konsep yang banyak digunakan dalam dunia pasar modal. Hipotesis pasar efisien menyatakan bahwa perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola random walk, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul di pasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2019). Hipotesis pasar efisien memiliki beberapa bentuk yang dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi-strong form*), dan hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form*). Setiap bentuk pasar

efisien mencerminkan sejauh mana penyerapan informasi yang terjadi di pasar.

Hartono (2019) berpendapat bahwa return dapat dibagi menjadi dua yaitu return realisasian merupakan return yang sudah terjadi dan dihitungnya berdasarkan data historis. Pada penelitian ini akan menggunakan return realisasian dengan data harga saham penutupan karena return realisasian dapat menggambarkan kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga berdasarkan data historis dan data return realisasian bisa digunakan untuk menentukan return ekspektasian. Return Ekspektasian merupakan return yang diharapkan investor dan investor peroleh di masa yang akan datang. Return ekspektasian memiliki sifat hubungan yang searah dengan risiko yang melekat pada investasi saham tersebut. Hal ini dikarenakan semakin tinggi risiko, maka akan semakin tinggi return yang diharapkan.

Inflasi Berpengaruh Pada Return Saham. Inflasi merupakan kecenderungan kenaikan harga secara umum yang terjadi terus menerus yang menyebabkan terjadinya penurunan daya beli konsumen. Permintaan terhadap barang-barang meningkat, tetapi daya beli rendah sehingga masyarakat tidak mampu membelinya. Pada akhirnya, perusahaan akan kesulitan dalam memproduksi karena biaya produksi menjadi lebih tinggi dan harga jualnya tidak terjangkau oleh konsumen sehingga penjualannya akan turun dan berdampak pada return saham perusahaan. Naiknya inflasi menunjukkan bahwa suatu risiko untuk melakukan investasi adalah cukup tinggi, sebab tingkat inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari para investor. Saat inflasi tinggi, maka terjadi akibat adanya total permintaan yang berlebihan dimana biasanya dipicu oleh membanjirnya likuiditas di pasar sehingga terjadi permintaan yang tinggi dan memicu perubahan pada tingkat harga. Bertambahnya permintaan barang dan jasa tersebut mengakibatkan bertambahnya permintaan terhadap faktor-faktor produksi sehingga biaya produksi menjadi naik. Menurut Djayani (dalam Haryani & Priantinah, 2018), kenaikan biaya produksi dapat mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan memberikan dampak buruk terhadap kinerja perusahaan yang akan tercermin pada menurunnya return saham.

Tandelilin (2010) menyatakan bahwa inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi. Sebaliknya, menurut Sudarsono & Sudiyatno (2016) jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil. Hasil penelitian yang memperkuat konsep teori di atas adalah penelitian yang dilakukan oleh Jamaludin (2017), Kristanto (2016), Sudarsono & Sudiyatno (2016), Butt, *et al.*, (2010), Olweny & Omondi (2011), Faoriko (2013), Setyaningrum (2016), Oktiar (2014), dan Dwita & Rahmidani (2012) memberikan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hubungan antar variabel yang didukung oleh konsep teori di atas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H1: Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap return saham.

Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Pada Return Saham. Suku bunga dan prakiraan nilainya dimasa depan merupakan salah satu masukan yang penting

dalam keputusan investasi (Bodie, 2008). Meningkatnya tingkat bunga akan menurunkan nilai sekarang dari pendapatan dividen di masa datang sehingga kondisi ini akan menurunkan harga saham di pasar modal. Investor lebih suka menanamkan uangnya dalam bentuk investasi yang lain, misalnya dengan menyimpan uangnya di bank daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham (Dwita & Rahmidani, 2012). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Wismantara, 2017). Tingkat suku bunga yang tinggi mempengaruhi keputusan investasi pada saham, obligasi dan deposito. Tingkat suku bunga yang tinggi menyebabkan ekspektasi pengembalian yang tidak realistis sehingga investor lebih cenderung menginvestasikan uangnya di deposito daripada di saham. Tingkat suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya produksi dan harga jual barang sehingga minat terhadap produk tersebut menurun, yang secara langsung mempengaruhi keuntungan penjualan.

Menurut Karim (2015) tingkat suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Hasil penelitian yang memperkuat konsep teori di atas adalah penelitian yang dilakukan oleh Oshaibat (2016), Quadir (2012), Olweny & Omondi (2011), Latha, K., Gupta, S., & Ghos (2016), Setyaningrum (2016), Oktiar (2014), Faoriko (2013), memberikan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Berdasarkan hubungan antar variabel yang didukung oleh konsep teori di atas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

H2: Tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap return saham.

METODE PENELITIAN

Lokasi penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021 yang diakses pada situs resmi Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini adalah return saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 yang dijelaskan oleh variabel inflasi dan tingkat suku bunga. Penelitian ini menggunakan variabel dependen berupa *return* saham (Y). Variabel independen dalam penelitian ini ada dua, yaitu inflasi (X1) dan suku bunga (X2). Data sejumlah 254 perusahaan akan dijadikan sampel dan peneliti akan memilih secara acak dari masing-masing sektor. Masing-masing sektor akan dilakukan analisis perbandingannya dari periode sampel 2019-2021.

Adapun model regresi linier berganda dalam penelitian ini ditunjukkan oleh persamaan berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan: Y = Return saham; α = Konstanta; β_1 , β_2 = Koefisien regresi variabel independen; X1 = Variabel inflasi; X2 = Variabel tingkat suku bunga; ϵ = standard error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-6,878	1,836		-3,746	0,000
Inflasi	1,747	1,041	0,237	1,679	0,094
Suku Bunga	-3,832	1,331	-0,406	-2,879	0,04
<i>Adjusted R Square</i>			0,04		
Fhitung			6,544		

a. Variabel Dependen: Return Saham

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan hasil analisis seperti yang disajikan pada Tabel 1, maka dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = -6,878 + 1,747 X_1 - 3,832 X_2 \dots\dots\dots(2)$$

Hipotesis pertama (H₁) dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif pada return saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan pada return saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya inflasi tidak mempengaruhi naik turunnya return saham pada perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2019-2021. Adapun beberapa alasan mengapa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, seperti inflasi dapat diantisipasi dan dihargai oleh pasar. Oleh karena itu, pasar dapat memperhitungkan efek inflasi pada return saham sebelum inflasi terjadi, sehingga efeknya mungkin sudah tercermin dalam harga saham. Dampak inflasi pada return saham dapat bervariasi tergantung banyak faktor, termasuk kondisi ekonomi secara keseluruhan, kebijakan moneter, dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi pasar. Pada masa pandemi, covid-19, inflasi tidak berpengaruh pada return saham karena terdapat faktor-faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi pasar saham. Faktor-faktor lain ini, seperti pada segi sentimen pasar. Saat terjadi pandemi, pasar saham mengalami gejolak yang cukup besar karena ketidakpastian mengenai masa depan perekonomian. Investor akan bereaksi terhadap berita-berita yang beredar dan sentimen yang tercipta, sehingga pergerakan saham menjadi lebih dipengaruhi oleh faktor ini daripada inflasi. Selain itu, dilihat dari kebijakan moneter dan fiskal dimana pada masa pandemi, pemerintah dan bank sentral melakukan intervensi dengan kebijakan-kebijakan moneter dan fiskal untuk memperbaiki kondisi ekonomi yang terdampak pandemi. Return saham juga dipengaruhi oleh kinerja perusahaan, termasuk di dalamnya pengaruh dari pandemi covid-19 pada sektor usaha yang berbeda-beda. Beberapa sektor mungkin lebih terdampak daripada yang lain, sehingga pergerakan saham perusahaan dalam sektor tersebut akan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor ini daripada inflasi. Oleh karena itu, pada masa pandemi covid-19, inflasi tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi return saham. Namun demikian, inflasi masih menjadi salah satu faktor yang perlu diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasi jangka panjang. Hal ini sesuai dengan grand theory dalam penelitian ini yaitu hipotesis pasar efisien dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-

harga historis dari saham tersebut, melainkan berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul di pasar. Penelitian oleh Purnamasari & Hermanto, (2016) dan Widyastuti & Riyanto (2018) juga menyatakan hal serupa dimana inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan penurunan pada return saham. Salah satu alasan utama jika tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham pada masa pandemi adalah bahwa tingkat suku bunga yang rendah dapat memperkuat kinerja ekonomi secara keseluruhan dan memberikan dorongan stimulus fiskal dan moneter bagi perusahaan. Dalam kondisi suku bunga yang rendah, perusahaan dapat meminjam dengan biaya yang lebih murah dan dapat menggunakan pinjaman tersebut untuk melakukan ekspansi bisnis, meningkatkan produksi, dan meningkatkan laba mereka (Mishra, V., & Biswal, 2014). Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham dan menaikkan harga saham. Selain itu, suku bunga yang rendah dapat memperkuat sentimen pasar dan memberikan kepercayaan kepada investor bahwa ekonomi akan tumbuh dengan kuat di masa depan. Hal ini dapat mendorong investor untuk mengambil risiko dan melakukan investasi pada saham, yang nantinya akan dapat meningkatkan permintaan terhadap saham. Meningkatnya tingkat suku bunga akan menurunkan nilai sekarang dari pendapatan dividen di masa datang sehingga kondisi ini akan menurunkan harga saham di pasar modal. Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Wismantara, 2017). Hal ini sejalan dengan grand theory hipotesis pasar efisien dimana investor memiliki hak untuk merespon dan tidak merespon terhadap reaksi pasar dengan melihat aliran informasi pada perusahaan tersebut menguntungkan atau merugikan dirinya sendiri. Aset seperti saham ini meski harganya naik turun, saham selalu diperjualbelikan sesuai nilainya atau disebut juga fair value. Maka dari itu, investor tidak akan bisa secara terus menerus mendapatkan keuntungan di atas rata-rata return pasaran. Penelitian oleh Oshaibat (2016), Quadir (2012), dan Setyaningrum (2016) menunjukkan hasil yang serupa, yaitu bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai Fhitung sebesar 6,544, nilai signifikansi F yaitu sebesar 0,002 dan nilai Ftabel sebesar 3,029. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa Fhitung lebih besar dari Ftabel ($6,544 > 3,029$) dengan tingkat signifikan lebih kecil dari taraf signifikan 5 persen ($0,002 < 0,05$) berarti model analisis linear berganda layak digunakan pada penelitian ini. Hasil tersebut berarti bahwa seluruh variabel independen yaitu inflasi dan tingkat suku bunga mampu menjelaskan secara simultan fenomena return saham seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Nilai adjusted R^2 yaitu sebesar 0,040 atau 4 persen. Hal tersebut berarti bahwa variasi return saham dapat dipengaruhi secara signifikan oleh variabel inflasi (X_1) dan variabel tingkat suku bunga (X_2) sebesar 4 persen, sedangkan sisanya sebesar 96 persen dijelaskan oleh

faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

SIMPULAN

Simpulan yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan yaitu inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya inflasi tidak mempengaruhi naik turunnya return saham pada perusahaan-perusahaan di BEI pada tahun 2019-2021. Hal ini sesuai dengan *grand theory* dalam penelitian ini yaitu hipotesis pasar efisien dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, melainkan berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul di pasar. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan penurunan pada return saham. Hal ini sejalan dengan *grand theory* hipotesis pasar efisien dimana investor memiliki hak untuk merespon dan tidak merespon terhadap reaksi pasar dengan melihat aliran informasi pada perusahaan tersebut menguntungkan atau merugikan dirinya sendiri.

Saran yang dapat diberikan yaitu investor dan calon investor setidaknya tetap untuk mempertimbangkan nilai inflasi dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga return saham yang dapat diterima menguntungkan. Investor dan calon investor hendaknya mempertimbangkan tingkat suku bunga saat melakukan investasi karena tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Apabila tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka return saham yang akan diperoleh akan meningkat. Nilai koefisien determinan yang menunjukkan hasil 4 persen dimana lebih kecil daripada umumnya, peneliti menyarankan untuk menambahkan variabel lain yang dapat memoderasi 2 variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel lain tersebut bisa seperti, kinerja perusahaan, kondisi ekonomi, dan jenis industri.

REFERENSI

- Arista, & A. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009). *Urnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan*, 3(1), 30-35.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Inflasi*.
- Bodie, Z. e. (2008). *Investments* (6th ed.). Salemba Empat.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Makro*. BPFE.
- Butt, B. Z., Rehman, K. U., Khan, M. A., & Safwan, N. (2010). Do economic factors influence stock returns? *African Journal of Business Management*, 4(5), 583-593.
- Dwita, V., & Rahmidani, R. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Restoran Hotel dan Pariwisata. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1(1), 59-72.
- Faoriko, A. (2013). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*, 1-112.
- Hartono, J. (2019). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). BPFE.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar AS, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR Dan NPM Terhadap Return Saham. *Jurnal Nominal*, 7(2), 106-124.

- idx. (2021). *Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Tahun 2017-2021*. idx.co.id
- Jamaludin, N. e. (2017). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns: Panel Analysis from Selected ASEAN Countries. *Journal of Economics and Financial International*, 7(1), 37–45.
- Karim, A. (2015). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012. *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 30(1), 41–55.
- Kristanto, M. E. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG Dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006-Desember 2015. *Skripsi Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang*, 15–40.
- Latha, K., Gupta, S., & Ghos, R. (2016). Interest Rate Sensitivity of Stock Returns: A Case Study of Textile Sector in India. *Asian Journal of Multidisciplinary Studies*, 4(4), 56–6.
- Mishra, V., & Biswal, P. . (2014). Impact of Interest Rate on Stock Market. *IUP Journal of Applied Finance*, 20(3), 57–67.
- Oktiar, T. (2014). Pengaruh Debt to Equiti Ratio, Return on Equity, Tingkat Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap Return Saham Perusahaan Subsektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2012. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 30–45.
- Olweny, T., & Omondi, K. (2011). The Effect of Macro-Economic Factors On Stock Return Volatility In The Nairobi Stock Exchange, Kenya. *Economics and Finance Review*, 1(10), 34–48.
- Oshaibat, A. S. (2016). The Relationship Between Stock Returns And Each Of Inflation, Interest Rates, Share Liquidity And Remittances Of Workers In The Amman Stock Exchange. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(1), 2–18.
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca*, 5(1), 41–47.
- Purnamasari, A., & Hermanto, B. (2016). Inflation, Interest Rate, and Their Impact on Stock Return: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 6(57), 28–3.
- Quadir, M. M. (2012). The Effect of Macroeconomic Variables On Stock Returns On Dhaka Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial*, 2(4), 480–487.
- Setyaningrum, R., & M. (2016). Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 151–161.
- Sudarsono, B., & Sudiyatno, B. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 S/D 2014. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 23(1), 30–51.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif*. CV Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Potofolio dan Investasi (Teori dan Aplikasi)* (1st ed.). Kanisius.
- Widyastuti, T., & Riyanto, B. (2018). The Effect of Inflation on Stock Returns: Evidence from Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 6(10), 51–61.
- Wisnantara, Y. (2017). Pengaruh Nilai Tukar Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Jurusan*

Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana, 1-30.