

## The Effect of Macroeconomics on Stock Return on the IDX30 Index

### Pengaruh Makroekonomi terhadap Stock Return pada Indeks IDX30

Hesniati<sup>1</sup>, Lindawati<sup>2</sup>, Viviani<sup>3</sup>, Lina<sup>4</sup>, Rudiyanto<sup>5</sup>, Joey<sup>6</sup>

Universitas Internasional Batam<sup>1,2,3,4,5,6</sup>

[hesniati@uib.edu](mailto:hesniati@uib.edu)<sup>1</sup>, [2041118.lindawati@uib.edu](mailto:2041118.lindawati@uib.edu)<sup>2</sup>, [2041119.viviani@uib.edu](mailto:2041119.viviani@uib.edu)<sup>3</sup>,  
[2041336.lina@uib.edu](mailto:2041336.lina@uib.edu)<sup>4</sup>, [2041280.rudiyanto@uib.edu](mailto:2041280.rudiyanto@uib.edu)<sup>5</sup>, [2041163.joey@uib.edu](mailto:2041163.joey@uib.edu)<sup>6</sup>

\*Corresponding Author

---

#### ABSTRACT

At present, the capital market in Indonesia is developing very rapidly. This also encourages investors to want to invest in the stock market by buying company shares. The movement of a company's stock price is related to stock returns which can be obtained by shareholders or investors. The purpose of this study was to analyze macroeconomic factors, namely oil prices, inflation, interest rates and exchange rates on stock returns on the IDX30 index. Quantitative research was used in this study and applied purposive sampling in collecting research data with using multiple linear regression analysis in this study. The results of the data analysis show that oil prices and exchange rates have a significant effect on stock returns. While inflation and interest rates do not have a significant effect on stock returns.

**Keywords:** Macroeconomics, IDX30, Stock Returns, Oil Prices

#### ABSTRAK

Saat ini, pasar modal di Indonesia berkembang dengan sangat pesat. Hal ini juga mendorong para investor untuk mau berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham perusahaan. Pergerakan harga saham suatu perusahaan berkaitan dengan return saham yang dapat diperoleh pemegang saham atau investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor makroekonomi yaitu harga minyak, inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham pada indeks IDX30. Penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dan menerapkan purposive sampling dalam mengumpulkan data penelitian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini. Hasil analisis data menunjukkan bahwa harga minyak dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

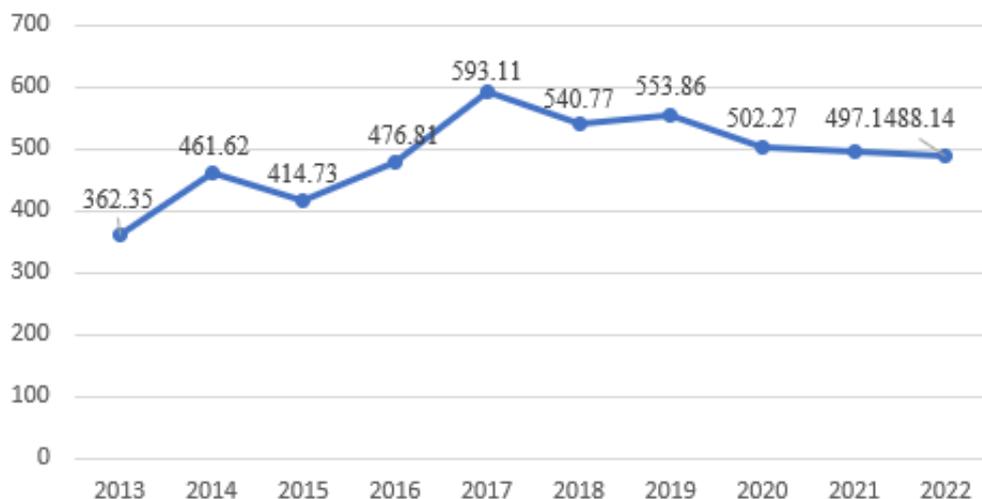
**Kata Kunci:** Ekonomi Makro, IDX30, Return Saham, Harga Minyak

### 1. Pendahuluan

Saat ini, pasar modal di negara Indonesia berkembang dengan sangat pesat (Helmi et al., 2022). Banyak investor pemula ingin berinvestasi di pasar saham dengan membeli saham. Di Indonesia, indeks harga saham mengukur status modal pasar. Operasi pasar modal melibatkan penawaran dan permintaan antara investor dengan uang tambahan dan perusahaan yang membutuhkan pembiayaan (Maniil et al., 2023). Sebelum berinvestasi di pasar saham, investor seringkali dipengaruhi oleh informasi yang termasuk dalam indeks harga saham. Perubahan harga saham akan dipandang oleh investor sebagai *trade-off* antara risiko dan *return* yang akan mereka terima dari pilihan investasinya (Patiku et al., 2023).

Ada 9 klasifikasi indeks sektor saham di BEI. Salah satunya adalah indeks IDX30 yang merupakan suatu indeks yang melakukan penilaian terhadap kinerja 30 perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar, serta fundamental daripada suatu perusahaan yang kuat. Sama seperti IHGS, indeks IDX30 mungkin menjadi pilihan terbaik untuk mencari risiko dan pengembalian. Kapitalisasi pasar konstituen IDX30 melebihi 50% dari kapitalisasi pasar IHGS. Indeks IDX30 juga merupakan indeks IDX paling populer untuk digunakan sebagai produk dasar Reksa Dana Indeks dan ETF (Hardi & Sihombing, 2022).

## Harga Saham Indeks IDX30



**Gambar 1. Harga Saham IDX30**

Sumber: Investing.com (2022)

Dari data pada gambar 1, menunjukkan bahwa harga saham IDX30 bervariasi setiap tahunnya dimana meningkat sebesar 27,40% dibanding tahun sebelumnya, kemudian menurun sebesar 10,61% di tahun 2015. Pada tahun 2016 dan 2017 harga sahamnya kembali naik sebesar 14,97% dan 24,39% untuk tahun 2016 dan 2017. Harga saham kembali turun pada tahun 2018 sebesar 2,42% dan naik kembali di tahun 2019 sebesar 9,31%. Kemudian untuk 3 tahun setelahnya mengalami penurunan terus menerus sebesar 9,31% pada tahun 2020; 1,03% pada tahun 2021; dan 1,80% pada tahun 2022. Komposisi indeks tersebut menjadi salah satu penyebab buruknya kinerja IDX30 sepanjang tahun. Hal ini karena IDX30 terdiri dari 30 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang signifikan. Alhasil, jika saham-saham ini menurun, pergerakan IDX30 akan langsung terdampak.

Pola pergerakan dari harga saham juga akan mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh para investor maupun pemegang saham. Ada banyak faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Salah satu faktor yang mempengaruhi adalah faktor eksternal dari perusahaan berupa variabel makroekonomi, seperti *oil price*, *inflation*, *interest rate* dan *exchange rate*, berpotensi untuk mempengaruhi pengembalian investor di masa depan.

Perubahan *oil price* dapat berdampak pada *stock return* melalui arus kas perusahaan dikarenakan dengan adanya kenaikan *oil price* akan berdampak langsung terhadap naiknya biaya produksi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Rakshit dan Neog (2022) serta Tesapati *et al.* (2022) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara *oil price* dan *stock return*. Sedangkan penelitian oleh Masood *et al.* (2019) serta Marwanti dan Robiyanto (2021) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara *oil price* dan *stock return*.

*Inflation* merupakan suatu situasi ketika terjadinya kenaikan harga yang terus menerus dan meluas (Kusuma & Nugrohojati, 2023). Jika tingkat inflasi naik, hal tersebut akan mempengaruhi proses perusahaan manufaktur, serta menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini akan menyebabkan profitabilitas perusahaan buruk yang berpengaruh terhadap *stock return*. Penelitian ini sesuai pernyataan dari Hakim dan Zulfitra (2022) serta Nugroho dan Hermuningsih (2020) dimana *inflation* memiliki pengaruh yang signifikan namun negatif terhadap *stock return*. Namun penelitian berbeda oleh Abdillah *et al.* (2021) serta Utami dan Sulistyowati (2022) yang menunjukkan hasil positif mengenai hubungan antara *inflation* dan *stock return*.

*Interest rate* adalah total yang dibebankan oleh pihak pemberi pinjaman kepada pihak yang menerima pinjaman dan dihitung sebagai persentase dari jumlah pokok yang dipinjamkan (Suriyani & Seftarita, 2022). Jika *interest rate* naik, pelanggan akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank, sehingga mengurangi keuntungan penjualan perusahaan yang akan berdampak pada *stock return*. Penelitian ini sama dengan yang dilakukan oleh Gu *et al.* (2022) serta Safitri dan Brahmawati, (2021), tapi berbanding terbalik dengan penelitian ulang yang dilaksanakan oleh Wiradharma dan Sudjarni (2016) serta Ardiyani dan Armereo (2016).

*Exchange rate* merupakan harga satu unit atau suatu patokan terkait mata uang asing dalam mata uang domestik, sering disebut sebagai suatu harga dari mata uang domestik terhadap mata uang asing. *Exchange rate* memiliki pengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi karena mampu mempengaruhi harga dan layanan suatu negara. Perusahaan akan membeli bahan baku asing karena relatif murah jika rupiah terapresiasi (naik) terhadap mata uang US dolar. Sedangkan ketika nilai rupiah turun terhadap US dolar, perusahaan cenderung melakukan ekspor. Hal tersebut membuat nilai tukar berpengaruh terhadap *stock return* daripada suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan Tejokusumo *et al.* (2022) dan Firmansyah *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa *exchange rate* berpengaruh signifikan positif terhadap *stock return*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Endri *et al.* (2021) dan Stefi *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *exchange rate* berpengaruh signifikan negatif.

Studi yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menyatakan bahwa hasil dari penelitian mereka berbeda dengan penelitian yang dilakukan orang lain dengan variabel yang sama atau dengan kata lain hasil dari penelitian setiap orang tidak konsisten. Hasil yang tidak konsisten ini bisa terjadi karena perbedaan objek yang diteliti, perbedaan teknik analisis data dan perbedaan periode yang digunakan. Dengan demikian tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh dari *oil price*, *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate* terhadap *stock return* IDX30.

## 2. Tinjauan Pustaka

### **Stock Return**

*Stock return* adalah konsekuensi dari investasi yang *return* atas jumlah keuntungan diperoleh oleh investor atas investasinya. *Stock return* terdiri dari antisipasi investor atas manfaat masa depan dari investasi. Dengan kata lain, investor melakukan investasi dengan tujuan memaksimalkan keuntungan mereka. Dengan adanya *return* yang mendorong investor dalam melakukan investasi dan juga sebagai imbalan atas keberanian daripada seorang investor dalam mengambil sebuah risiko dengan investasinya. *Return* atas kegiatan investasi dapat berupa *return* ekspektasi atau *return* realisasi yang diharapkan memberikan manfaat diwaktu yang akan datang.

*Return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi menjadi hal penting, dikarenakan nantinya akan digunakan sebagai pengukuran dari hasil kerja sebuah perusahaan. Kemudian ekspektasi pengembalian yaitu pengembalian yang investor harapkan pada investasi yang telah diterima pada waktu tertentu. *Return* ekspektasi ini berbeda dengan *return* realisasi, yang mana *return* realisasi memiliki sifat sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Iqbal & Masbar, 2019). Adapun yang menjadi unsur pokok pada *return* yaitu: dividen, adalah hasil yang investor peroleh sebagai akibat mempunyai saham perusahaan yang bisa diterima dalam bentuk saham ataupun *cash* dan *capital gain*, adalah hasil yang didapatkan oleh investor dari selisih harga jual dan beli kurs (Permaysinta & Sawitri, 2021).

Berikut ini juga terdapat faktor-faktor yang berpengaruh pada *stock return*, diantaranya (Wahyuningsih *et al.*, 2018): faktor pasar, yang dimana keadaan pasar pada saat berlangsungnya terjadi transaksi jual beli pada saham dalam pergerakan IHSG kemudian faktor yang didalamnya termasuk faktor yang berada pada luar perusahaan, akan tetapi memiliki pengaruh pada penurunan ataupun kenaikan pada hasil kerja perusahaan serta hasil kerja

pada saham, serta faktor fundamental, yang memiliki hubungan langsung pada hasil kerja emiten itu sendiri. Hasil kerja emiten yang semakin baik akan memiliki pengaruh kenaikan harga saham yang semakin besar, begitu juga sebaliknya. Kemudian kondisi perusahaan menjadi sebuah patokan terhadap besarnya risiko yang akan ditanggung oleh para investor.

### **Oil Price**

Minyak termasuk barang dagangan sumber energi bagi kegiatan masyarakat dan juga perusahaan industri. Hasil olahan minyak dapat dijadikan sebagai energi untuk menjalankan segala kegiatan produksi. Negara yang mengimpor minyak dengan negara yang menghasilkan minyak sangat memperhitungkan turun naiknya harga minyak. Harga minyak dipengaruhi oleh *demand* dan *supply* serta kepentingan politik pada suatu negara (Tesapati et al., 2022). Penelitian oleh Firmansyah et al. (2022), menjelaskan *oil price* yang naik akan menyebabkan harga bahan tambang juga naik sehingga menyebabkan perusahaan pertambangan mengalami peningkatan pada laba. Hal tersebut dapat menarik para investor untuk melakukan investasi sehingga bisa meningkatkan *stock return* pada perusahaan. Selain itu, penelitian oleh Tesapati et al. (2022) juga mengatakan apabila terjadi kenaikan pada harga minyak, maka *stock return* juga akan mengalami peningkatan. Investor akan memberikan penilaian ketika harga minyak dunia turun berarti perekonomian dunia sedang lesu. Sehingga hal ini menunjukkan *oil price* berpengaruh signifikan positif terhadap *stock return* (Firmansyah et al., 2022; Mahendra et al. 2022 dan Ramadhan et al. 2022).

### **Inflation**

Inflasi merupakan kecenderungan menaikkan harga-harga barang yang terjadi terus-menerus (Abdo et al., 2023). Terjadinya inflasi ini memiliki dampak terhadap peningkatan biaya produksi daripada sebuah perusahaan, yang dimana biaya produksi yang tinggi membuat harga penjualan meningkat sehingga hal tersebut dapat menurunkan volume penjualan yang berdampak negatif pada laba perusahaan. Inflasi dapat berpengaruh buruk bagi perekonomian. Hal ini bisa saja menyebabkan kurangnya minat masyarakat untuk memproduksi, menabung dan berinvestasi. Dengan cepatnya harga meningkat dapat membuat masyarakat tidak seimbang untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari dengan meningkatnya harga pembelian. Begitu juga bagi perusahaan, inflasi yang naik dapat merugikan perusahaan akibat biaya operasional yang naik. Penelitian oleh Assagaf et al. (2019) mengenai hubungan dari variabel *inflation* dengan variabel *stock return* memiliki hubungan yang positif dan signifikan.

### **Interest Rate**

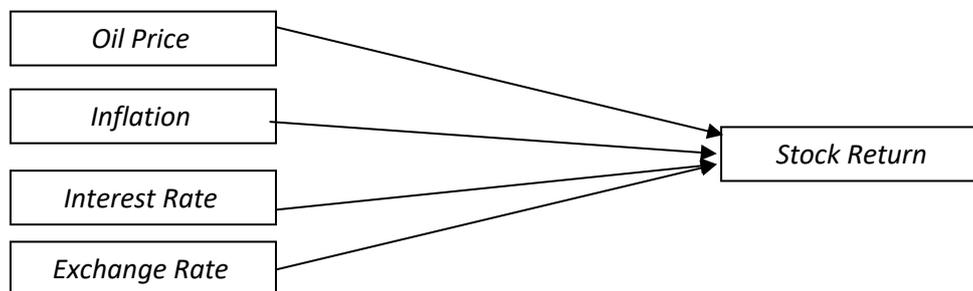
Tingkatan pada suku bunga menjadi hal yang mempengaruhi harga saham. Tingkatan pada suku bunga telah menjadi hal penting dalam perkembangan dan pertumbuhan perekonomian. Pemilik modal akan memindahkan uangnya pada investasi yang memiliki tingkat *return* yang besar dengan risiko yang minim. Jika tingkatan pada suku bunga mengalami peningkatan, dengan begitu pemilik dari modal akan memindahkan uangnya ke investasi lain seperti deposito. Penelitian oleh Permaysinta dan Sawitri (2021) menjelaskan, tingkat *interest rate* meningkat akan memiliki dampak terhadap kenaikan beban bunga dan biaya modal, yang dimana hal tersebut akan mempengaruhi laba dari sebuah perusahaan. Apabila laba daripada sebuah perusahaan mengalami penurunan maka akan mengurangi tingkat *stock return* pada perusahaan. Penelitian oleh Jaya (2017) juga menjelaskan, kenaikan pada tingkat *interest rate* akan mengakibatkan turunnya investasi di pasar modal, begitu juga sebaliknya jika terjadi penurunan pada tingkat *interest rate*, maka investasi di pasar modal akan meningkat. Menurut penelitian oleh Amalia et al. (2021) bahwa *interest rate* dapat berpengaruh signifikan positif terhadap variabel *stock return*.

### Exchange Rate

Nilai tukar dapat dilihat sebagai nilai yang memiliki dua mata uang terpisah pada levelnya dan kemudian dijual antara satu dan lainnya. Pertukaran mata uang mengacu pada seperangkat nilai mata uang di satu negara yang dapat dibandingkan, diukur, dan diakui dalam mata uang negara lain. Kurs mata uang dibagi menjadi dua kategori: kurs beli dan kurs jual. Inflasi, suku bunga, dan situasi politik di berbagai negara semuanya berdampak pada nilai tukar mata uang. Penelitian oleh Lestari dan Suaryana (2020) menjelaskan nilai tukar yang melemah akan memberikan pengaruh yang positif pada pendapatan yang akan perusahaan terima, dikarenakan terjadinya selisih kurs yang dapat meningkatkan saham perusahaan, sehingga dapat dikatakan *exchange rate* berpengaruh signifikan positif terhadap *stock return*. Kemudian penelitian Abdul Jabar dan Cahyadi (2020) juga mengatakan naiknya nilai tukar daripada sebuah mata uang akan terjadi namanya depresiasi pada mata uang dalam negeri, hal ini mengakibatkan mahalnya mata uang asing sedangkan terjadinya penurunan nilai tukar sebagai apresiasi terhadap mata uang dalam negeri, hal ini mengakibatkan murahness mata uang asing.

### Perumusan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori yang peneliti susun dan berdasarkan hasil penelitian terdahulu, diduga variabel *oil price*, *inflation*, *interest rate* dan *exchange rate* berpengaruh signifikan terhadap *stock return*. Berikut merupakan model hubungan variable makroekonomi terhadap *stock return*:



**Gambar 2. Model Hubungan Variabel Makroekonomi terhadap Stock Return**

Berdasarkan gambar model diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- H<sub>1</sub>: *Oil Price* berpengaruh signifikan terhadap *Stock return*.  
 H<sub>2</sub>: *Inflation* berpengaruh signifikan terhadap *Stock return*.  
 H<sub>3</sub>: *Interest Rate* berpengaruh signifikan terhadap *Stock return*.  
 H<sub>4</sub>: *Exchange Rate* berpengaruh signifikan terhadap *Stock return*.

### 3. Metode Penelitian

Metode penelitian kuantitatif digunakan dalam penelitian ini yang dimana sebagai suatu metode yang mengumpulkan data berdasarkan angka yang didapatkan atau kemudian bisa dipakai untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis yang sudah disusun dalam suatu penelitian. Pada penelitian ini terdapat empat variabel independen dan satu variabel dependen, yaitu *stock return* sebagai variabel dependen, dengan variabel independen berupa *oil price*, *inflation*, *interest rate* dan *exchange rate*. Objek daripada penelitian yang dilakukan ini adalah *stock return* di Indeks IDX30 selama periode 2013-2022 dan menerapkan metode pengumpulan sampel *purposive sampling*, yang dimana metode pada penentuan sampel yang dipertimbangkan harus berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan (Puspitasari et al., 2022). Adapun syarat dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut ini:

1. Indeks IDX30 yang terdaftar selama periode 2013-2022.
2. Indeks IDX30 yang memiliki laporan kuartal yang lengkap selama periode 2013-2022.

3. Indeks IDX30 yang memiliki laporan harga saham penutupan selama periode 2013-2022.

Indeks IDX30 dipilih menjadi objek penelitian dikarenakan data-data yang diperlukan bisa diakses pada *website bi.go.id* dan *investing.com*. Jenis data daripada penelitian ini adalah data sekunder. Pada penelitian yang dilakukan, peneliti mengambil dan memperoleh data yang diperlukan melalui

1. Variabel *oil price* dan *stock return* pada Indeks IDX30, peneliti memperoleh data melalui *website investing.com*.
2. Pada variabel *inflation*, *interest rate* dan *exchange rate*, peneliti memperoleh data melalui *website bi.go.id*.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel Dependen dan Variabel Independen**

Variabel	Pengukuran	Sumber
<i>Stock Return</i>	Variabel Dependen $Stock\ Return = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$	Harjono (2010)
<i>Oil Price</i>		<i>Website bi.go.id</i>
<i>Inflation</i>	Variabel Independen	<i>Website bi.go.id</i>
<i>Interest Rate</i>		<i>Website bi.go.id</i>
<i>Exchange Rate</i>		<i>Website investing.com</i>

#### 4. Hasil Dan Pembahasan

##### Uji Statistik Deskriptif

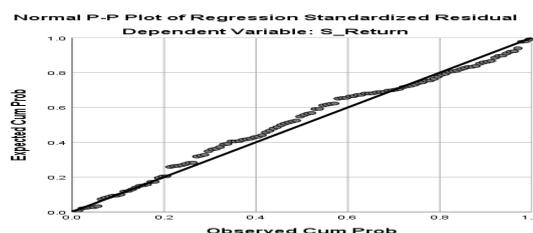
**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
S.Return	-0,2027	0,1168	0,0033	0,0471
OIL	286985,7636	1676099,2824	876383,3037	273420,1549
INFLA	0,0132	0,0879	0,0411	0,0201
INRATE	0,0350	0,0775	0,0541	0,0144
EXCRATE	9715,0000	16448,8400	13557,7945	1377,2992

Pengujian data deskriptif statistik diatas menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu *stock return* memiliki nilai sebesar -0,2027 sebagai tingkat pengembalian saham yang paling rendah, kemudian tingkat pengembalian saham tertinggi sebesar 0,1168 yang didapatkan dalam rentang waktu 2013-2022 pada indeks IDX30 dengan nilai rata-rata adalah 0,0033.

Hasil lainnya juga menunjukkan bahwa nilai *oil price* selama periode 2013-2022 dengan nilai sebesar 286985,7636 hingga 1676099,2824 adalah nilai maksimum dengan nilai rata-rata adalah sebesar 876383,3037, kemudian nilai *inflation* selama periode 2013-2022 dengan nilai minimum dan maksimum adalah sebesar 0,0132 dan 0,0879 dengan nilai rata-rata sebesar 0,0411. Selanjutnya *interest rate* dengan nilai minimum yang didapatkan sebesar 0,0350 dan 0,0775 adalah nilai maksimum dengan nilai rata-rata sebesar 0,0541. Selanjutnya nilai *exchange rate* dengan nilai minimum yang didapatkan adalah 9715,0000 dan nilai maksimum adalah 16448,8400 dengan nilai rata-rata sebesar 13557,7945.

##### Uji Normalitas



**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas**

Uji Normalitas pada penelitian diperlukan untuk mengidentifikasi apakah populasi data yang didistribusikan dapat menyebar secara normal atau tidak. Hasil dari penerapan dilihat pada Gambar 3 diatas yang menunjukkan bahwa hasil uji yang didapatkan dapat dinyatakan menyebar secara normal dikarenakan titik-titiknya berada disekitar garis diagonal.

### Uji Non-Autokolerasi

**Tabel 3. Model Summary**

Model	Durbin-Watson
1	1,7760

Uji non-autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah data tersebut ada atau tidaknya autokorelasi dengan menggunakan nilai durbin Watson yang dapat dilihat ditabel 4 model summary yang ada pada tabel diatas. Hasil dari nilai Durbin Watson yang sebesar  $d=1,7760$ . Sedangkan nilai dari  $dU\alpha$  pada tabel pembanding untuk  $n=120$  dan  $k=4$  adalah 1,7715 Sehingga dapat dinyatakan bahwa residual mengandung autokorelasi berdasarkan ketentuan  $d < dU\alpha$ .

### Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	OIL	0,7610 1,3150
	INFLA	0,2800 3,5660
	INTRATE	0,3160 3,1670
	EXCRATE	0,6460 1,5490

Uji Multikolinearitas adalah hasil uji yang nilainya dilihat dari hasil *Variance Inflation Rate* (VIF). Hasil nilai tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai VIF dari variabel *oil price* adalah 1,3150, variabel *Inflation* adalah 3,5660, kemudian variabel *interest rate* yaitu 3,1670 dan selanjutnya variabel *exchange rate* yaitu 1,5490, sehingga nilai keseluruhannya  $<10$ . Maka nilai *tolerance* dari keseluruhan variabel menunjukkan nilai diatas 0,1 dan bisa diambil kesimpulan bahwa asumsi non-multikolineritas telah terpenuhi diantara variabel dependen dengan variabel independen.

### Uji Heterokedastisitas

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas**

Model	Standardized Coefficients		
	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2,4910	0,0140
	OIL	0,0790	0,4390
	INFLA	-0,4440	0,0090
	INTRATE	0,1710	0,2800
	EXCRATE	-0,3400	0,0030

Uji Heterokedastisitas menggunakan uji glejser yang untuk menunjukkan hasil dari pengujian data. Hasil pengujian data dapat dinyatakan bebas dari heterokedastisitas apabila nilai *Sig* dari semua variabel independen berada diatas 0,05 karena tidak memiliki hubungan signifikan dari semua variabel independen terhadap nilai absolut residual. Hasil pengujian yang ada pada tabel 5 menyatakan bahwasanya seluruh variabel menunjukkan hasil yang tidak

signifikan. Sehingga dapat diasumsikan bahwa secara visual asumsi homokedastisitas terpenuhi.

### Hasil Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,0270	4	0,0070	3,2100	0,015b
	Residual	0,2380	115	0,0020		
	Total	0,2640	119			

Uji F dilakukan dengan tujuan mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dalam penelitian ini terhadap variabel dependen pada indeks IDX30 secara simultan. Hasil penelitian pada tabel 6 menunjukkan bahwa *oil price*, *Inflation*, *interest rate* dan variabel independen *exchange rate* memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap *Stock Return* pada indeks IDX30.

### Hasil Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,1610	0,0650		2,4910	0,0140
	OIL	1,357E-8	0,0000	0,0790	0,7760	0,4390
	INFLA	-1,0360	0,3900	-0,4440	-2,6590	0,0090
	INTRATE	0,5590	0,5150	0,1710	1,0860	0,2800
	EXCRATE	-1,163E-5	0,0000	-0,3400	-3,0860	0,0030

Hasil dari uji t yang menunjukkan bahwa variabel independen *inflation* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen *stock return*, *exchange rate* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *stock return*, *oil price* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *stock return* dan *interest rate* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *stock return*.

#### H1: Oil Price berpengaruh signifikan terhadap Stock Return

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Oil price* tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *stock return* dengan nilai probabilitas 0,4390. Hal ini dikarenakan volatilitas *oil price* menggambarkan seberapa cepat *oil price* berubah. Nilai volatilitas yang tinggi juga menunjukkan perubahan harga yang cukup besar dan cepat, sehingga hasil penelitian menemukan bahwa *oil price* tidak berpengaruh signifikan pada *stock return* (Candy & Winardy, 2018). Selain itu, *oil price* yang turun ini juga bisa menyebabkan harga jual yang ikut menurun sehingga laba perusahaan akan terpengaruhi dan saham perusahaan akan terdampak tidak menguntungkan dikarenakan minat para investor menjadi berkurang (Mahendra et al., 2022).

#### H2: Inflation berpengaruh signifikan terhadap Stock Return

Hasil uji dari nilai *inflation* terhadap *stock return* sebesar 0,0090, hal ini menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan. Namun, nilai t yang didapatkan adalah negatif sehingga hubungan variabel *inflation* dengan *stock return* berpengaruh secara signifikan negatif sebesar -2,6590. Menurut penelitian oleh Abdo et al. (2023); Suharyanto dan Zaki (2021) dan Widagdo et al., (2020) mengungkapkan bahwa harga jual dipasar yang tinggi berpengaruh besar terhadap tingkat *inflation* yang sedang meningkat, dimana konsumen akan memperlambat bisnis bagi perusahaan karena harga yang meningkat akibat suku bunga yang tinggi sehingga harga jual dan beli yang terjadi menjadi tidak wajar (Chasanah, 2021).

#### H3: Interest Rate berpengaruh signifikan terhadap Stock Return

Hasil dari hubungan variabel *interest rate* terhadap *stock return* berpengaruh tidak signifikan dengan nilai sebesar 0,2800. Hasil dari penelitian ini dikarenakan dalam proses pengamatan dari pertumbuhan *interest rate* tidak memiliki pengaruh dalam mempengaruhi keputusan dari para calon investor agar melakukan investasi dalam bentuk saham secara langsung pada sebuah perusahaan (Amalia *et al.*, 2021). *Inflation* tidak menjadi suatu bahan pertimbangan ataupun tolak ukur yang diperlukan dalam membuat suatu keputusan untuk melakukan kegiatan investasi (Dawood, 2019). Hal ini dikarenakan bahwa para investor maupun calon investor melakukan pengamatan terhadap faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi naik dan turunnya harga saham seperti nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika dan suku bunga SBI secara bersamaan dan setelah itu baru dilakukan pengambilan keputusan investasi (Patma *et al.*, 2021).

#### **H4: Exchange Rate berpengaruh signifikan terhadap Stock Return**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat hubungan signifikan antara nilai dari *interest rate* dengan *stock return* sebesar 0,0030. Namun, berpengaruh signifikan negatif dikarenakan hasil dari nilai *t* yang -3,0860. Hal ini terjadi karena adanya pertukaran antara dua nilai mata uang yang berbeda yang berdampak bagi perusahaan yang nilai pertukaran jual beli bisa terjadi secara berbeda-beda setiap waktunya sehingga berpengaruh pada nilai *stock return* yang menurun (Suharyanto & Zaki, 2021) (Suriyani & Sudiarta, 2018). Hal lainnya yang juga bisa terjadi adalah tingkat fluktuasi terhadap *exchange rate* akan berdampak besar pada biaya ekonomi bagi sebuah negara yang akan menyebabkan inflasi meningkat (Khan, 2019).

#### **R Square**

**Tabel 8. Hasil Uji R Square**

<b>Model</b>	<b>R</b>	<b>R Square</b>	<b>Adjusted R Square</b>
1	0,317 <sup>a</sup>	0,1000	0,0690

Berdasarkan tabel diatas, nilai *adjusted r square* menunjukkan sebesar 6,9%. Hal ini menyatakan bahwa variabel independen dari penelitian ini menjelaskan sebesar 6,9% terhadap variabel dependen. Selain itu, sebesar 93,1% (100% - 6,9%) penelitian ini dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model penelitian ini.

#### **5. Penutup**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari faktor makroekonomi terhadap *stock return* pada indeks IDX30. Adapun variabel independen pada penelitian ini yaitu *oil price*, *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate* yang berpotensi untuk mempengaruhi pengembalian investor di masa depan. Hasil dari berbagai pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menunjukkan variabel independen *oil price* dan *exchange rate* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *stock return*. Sedangkan variabel independen *inflation* dan *interest rate* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap variabel dependen *stock return*.

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan karena objek yang digunakan hanya mencakup indeks IDX30, yang artinya hanya mencakup 30 indeks di Indonesia saja. Oleh karena itu, saran tim peneliti untuk individu maupun kelompok yang ingin melakukan penelitian selanjutnya agar bisa mengganti objek penelitian ke yang lebih luas dan juga bisa menambah variabel-variabel makro lainnya yang dapat mempengaruhi *stock return*. Dengan demikian, hasil penelitian bisa menjadi lebih jelas dan spesifik.

#### **Daftar Pustaka**

Abdillah, W. A., Khosy'ah, S., & Athoillah, M. A. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Automotove and Component yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Investasi*, 7(3), 34–47. <https://investasi.unwir.ac.id/index.php/investasi/article/view/139/84>
- Abdo, K. K., Al-Qudah, H. A. M., Al-Qudah, L. A., & Qudah, M. Z. al. (2023). The effect of economic variables (workers 'diaries abroad, bank deposits, gross domestic product, and inflation) on stock returns in the Amman Financial Market from 2005/2018. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(1), 59–72. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1883384>
- 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>
- Amalia, S., Mardiansah, A., Ajitresno, M. K., Taryana, M. R., Irmansyah, N. A., Umbas, V. F., & Sinaga, O. (2021). Does Stock Return Influenced by Macroeconomic Factors? *Review of International Geographical Education Online*, 11(5). [https://www.researchgate.net/profile/Shendy-Amalia-2/publication/356759906\\_SPRING\\_2021\\_Macroeconomic\\_Factors\\_Review\\_of\\_International\\_Geographical\\_Education\\_RIGEO/links/61aa7e77ca2d401f27c23659/SPRING-2021-Macroeconomic-Factors-Review-of-International-Geographical-Education-RIGEO.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Shendy-Amalia-2/publication/356759906_SPRING_2021_Macroeconomic_Factors_Review_of_International_Geographical_Education_RIGEO/links/61aa7e77ca2d401f27c23659/SPRING-2021-Macroeconomic-Factors-Review-of-International-Geographical-Education-RIGEO.pdf)
- Ardiyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisni*, 15, 44–64. <https://jurnal.polsri.ac.id/index.php/admniaga/article/view/633>
- Assagaf, A., Murwaningsari, E., Gunawan, J., & Mayangsari, S. (2019). The Effect of Macro Economic Variables on Stock Return of Companies That Listed in Stock Exchange: Empirical Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 14(8), 108. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v14n8p108>
- Candy, C., & Winardy, A. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Chasanah, A. N. (2021). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan. *Fokus Ekonomi: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 16(1), 111–122.
- Dawood, T. C. (2019). Foreign Interest Rate, Monetary Policy and Bank Credit. *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi Dan Pembangunan*, 19(2), 138–155.
- Endri, Rinaldi, M., Ian, D. A., Saing, B., & Aminudin. (2021). Oil price and stock return: Evidence of mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(2), 110–114. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10608>
- Firmansyah, A., Renaldo, N., & Sevendy, T. (2022). *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen ON STOCK RETURN OF MINING SECTOR COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK*. 10(4), 400–413.
- Firmansyah, A., Suyono, Renaldo, N., Sevendy, T., & Stevany. (2022). Analisis of The Influence of rupiah Exchange, World Gold Price, World Oil Price, Current Ratio (CR), Return on Asset (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) on Stock Return on Mining Sector Companies Listed on Idonesia Stock Exchange. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(4), 400–413.
- Gu, G., Zhu, W., & Wang, C. (2022). Time-varying influence of interest rates on stock returns: evidence from China. *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja*, 35(1), 2510–2529. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1966639>
- Hakim, L., & Zulfitra. (2022). Analysis of Transaction Volume and Stock Return on the Indonesia Stock Exchange. *Central European Management Journal*, 30(3), 108–130. <https://doi.org/10.57030/23364890.cemj.30.3.11>

- Hardi, N. K., & Sihombing, P. (2022). Impact of Covid-19 on Stock Return , Stock Liquidity and Share Price Volatility on IDX30 Index. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 21655–21669. <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6180>
- Helmi, Afrijal, & Izzah, N. (2022). Dorongan Pemerintah Dalam Mengembangkan Pasar modal (Investasi) Pada Era Milenial di Indonesia. *Journal of Political Sphere (JPS)*, 3(1), 60–100. <https://jurnal.usk.ac.id/JPS/article/view/28532>
- Investing.com. (2022). *IDX 30 (JKIDX30)*. <https://www.investing.com/indices/idx-30-historical-data>
- Iqbal, M., & Masbar, R. (2019). Pengaruh BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga minyak terhadap Return Harga Saham Sub-Sektor Properti (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM) ISSN.2549-8363*, 4(2), 67–77.
- Jaya, K. A. (2017). Pengaruh Loan To Deposite Ratio, Return on Assets, Capital Adequacy Ratio, Exchange Rate Dan Interest Rate Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 340. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.84>
- Khan, M. K. (2019). Impact of Exchange Rate on Stock Returns in Shenzhen Stock Exchange: Analysis Through ARDL Approach. *International Journal of Economics and Management*, 1(2), 15–26.
- Kusuma, A., & Nugrohojati, E. A. (2023). Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 59–68. <https://doi.org/10.31000/combis.v5i1.8088>
- Lestari, M. D. G., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E- Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1886–1903.
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>
- Maniil, C., Kumaat, R. J., & Maramis, M. T. B. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Indeks Saha, LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017:Q1-2021Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 23(1), 97–108. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jbie/article/view/45165>
- Marwanti, M. M., & Robiyanto, R. (2021). Oil and Gold Price Volatility on Indonesian Stock Market in the Period of Covid-19 Pandemic. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 23(2), 129–137. <https://doi.org/10.9744/jmk.23.2.129-137>
- Masood, O., Tvaronavičienė, M., & Javaria, K. (2019). Impact of oil prices on stock return: evidence from G7 countries. *Insights into Regional Development*, 1(2), 129–137. [https://doi.org/10.9770/ird.2019.1.2\(4\)](https://doi.org/10.9770/ird.2019.1.2(4))
- Nugroho, G. A., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi Dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia. *DERIVATIF: Jurnal Manajemen*, 14(1), 38–43. <https://doi.org/10.24127/jm.v14i1.438>
- Patiku, D. T., Su'un, M., & Pramukti, A. (2023). Determinan Nilai Perusahaan dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal on Education*, 5(3), 10534–10554. <https://jonedu.org/index.php/joe/article/view/1958>
- Patma, K., Kambuaya, M. K. P., Arunglamba, R. S., & Salle, H. T. (2021). Analysis of Motivation, Knowledge and Investment Education on Investment Interest in Capital Market. *Journal of Social Science*, 2(4), 394–399.
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah

- Terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.31851/neraca.v5i1.5630>
- Puspitasari, I., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2022). Analisis Dampak Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Dengan Suku Bunga Sebagai Variabel Moderating. *Kinerja*, 19(2), 295–308. <https://doi.org/10.30872/jkin.v19i2.11179>
- Rakshit, B., & Neog, Y. (2022). Effects of the COVID-19 pandemic on stock market returns and volatilities: evidence from selected emerging economies. *Studies in Economics and Finance*, 39(4), 549–571. <https://doi.org/10.1108/SEF-09-2020-0389>
- Ramadhan, R., Sinurat, M., & Sembiring, R. (2022). Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Harga Batubara Acuan Terhadap Return Saham Dengan Kurs Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Mining and Coal di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris Pada Emiten Mining and Coal di Bursa Efek Indonesia Periode. *JURNAL CREATIVE AGUNG*, 12(1), 100–111. <https://jurnal.darmaagung.ac.id/index.php/creativeagung/article/view/1539>
- Safitri, M., & Brahmawati, I. H. (2021). The Effect Of Exchange Rates Towards Stock Return Mediated With Inflation Rates And Interest Rates. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 383–392. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16320>
- Stefi, T., Putri, A., Sasana, H., & Destiningsih, R. (2020). Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2008 – 2018 Inflation Analysis , Interest , Foreign Patients , Leverage Of Manufacturing Stocks Return In Period 2008-2018. *Directory Journal of Economic*, 2(4), 1018–1026. [https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/12636-Full\\_Text.pdf](https://digilibadmin.unismuh.ac.id/upload/12636-Full_Text.pdf)
- Suharyanto, S., & Zaki, A. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns in Food & Beverages Companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(3), 616–622.
- Suriani, S., & Seftarita, C. (2022). Kausalitas Pertumbuhan Ekonomi Daerah, Suku Bunga, dan Permintaan-Penawaran Kredit: Pemodelan Simultan. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 61–75. <https://doi.org/10.33059/jseb.v13i1.3962>
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal*, 7(6), 3172–3200.
- Tejokusumo, P., Anastasia, N., & Atmadja, A. S. (2022). The Influence of Real Interest Rates, Inflation, Exchange Rate, and GDP on stock Return In The Property Sector. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 16(2), 86–95. <https://journals.umkt.ac.id/index.php/JEM/article/view/3608>
- Tesapati, S., Hadady, H., Handoyo, R. D., & Simabur, L. A. (2022). Analisis Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia & Volume Perdagangan Saham Terhadap Return Saham Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 7(4), 883–900. <https://jim.usk.ac.id/EKM/article/view/22947/pdf>
- Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi , Pdb , Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–18. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4525/4524>
- Wahyuningsih, E., Andini, R., & Suprijanto, A. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada PT Astra International Tbk Periode 2011-2015). *Journal Of Accounting*, 4(4), 1–19.
- Widagdo, B., Jihadi, M., Bachitar, Y., Safitri, O. E., & Singh, S. K. (2020). Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 919–926.
- 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.