

PENGARUH SUKU BUNGA, KURS RUPIAH, DAN HARGA EMAS TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:

¹Harsuti*, ²Endang Sri Wahyuningsih, ³Andhi Johan Suzana, ⁴Herwiek Diah
Lestari, ⁵Dian S.P. Koesoemasari, ⁶Rosalina Anindia Sari Kartika

^{1,2,3,4,5} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Wijayakusuma Pureokerto
Jl. Raya Beji Karangsalam No.25, Dusun III, Karangsalam Kidul, Kec. Kedungbanteng, Kabupaten
Banyumas, Jawa Tengah 53152

⁶Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Satria Purwokerto
Jln. Brigjen HM Bachroen No. 45 Berkoh, Purwokerto

Email: harsutiunwiku@yahoo.co.id¹, endang@gmail.com², andhijohan@gmail.com³, herwiek@gmail.com⁴,
diansp@gmail.com⁵, rosalia@gmail.com⁶

*)Corresponding Author Email: harsutiunwiku@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research aims to analyze the significance of the influence of interest rates, rupiah exchange rates and gold prices on stock returns in LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study was 60 LQ 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020, while the sample in this study used a purposive sampling technique to obtain 30 companies. The analysis technique used is panel data regression analysis technique with the Eviews 9 program. The research results show that the rupiah exchange rate has a significant negative effect on stock returns while the gold price has a significant negative effect on stock returns. Meanwhile, interest rates do not have a significant effect on stock returns. The implication of this research is that investors must know and be able to predict the state of interest rates, the rupiah exchange rate and the price of gold before investing in shares. Suggestions for further research are to add other macro variables (inflation, world oil prices and other commodity prices) and internal company variables in the hope of being able to analyze more representative stock return movements.

Keywords: *Stock Return, Interest Rate, Rupiah Exchange, Gold Price*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis signifikansi pengaruh suku bunga, kurs rupiah dan harga emas terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 60 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 hingga 2020, sedangkan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh sebanyak 30 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel dengan program *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham sedangkan harga emas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Implikasi dari penelitian ini adalah investor harus mengetahui dan mampu

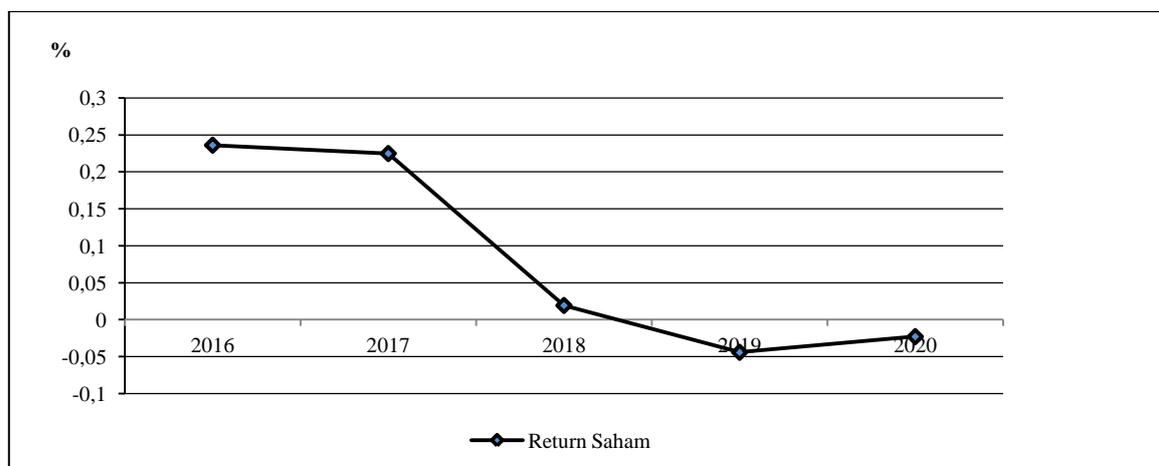
memprediksi keadaan suku bunga, kurs rupiah dan harga emas sebelum berinvestasi saham. Saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel makro lain (inflasi, harga minyak dunia dan harga komoditas lainnya) dan variabel internal perusahaan dengan harapan mampu menganalisis pergerakan *return* saham yang lebih representatif.

Kata Kunci : Return Saham, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Harga Emas

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilihan bagi masyarakat dalam menginvestasikan dananya selain tanah dan *property*. Pasar modal di Indonesia sendiri tidak terlepas dari kondisi negara itu sendiri, dimana negara dengan kondisi perekonomian yang baik dapat meningkatkan harga saham emiten secara keseluruhan, dan sebaliknya. Kondisi pasar modal di Indonesia tercermin dari Indeks harga Saham Gabungan (IHSG). Pasar modal di Indonesia menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi finansial, dimana dana terlokasikan secara efisien dan kemungkinan *return* yang diperoleh sesuai dengan pilihan investasi (Yunita *et al.*, 2018). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi sahamnya, kemudian setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung (Simanjuntak *et al.*, 2019).

Dalam berinvestasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara keuntungan yang akan mereka terima dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar keuntungan yang diharapkan dalam berinvestasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Jogiyanto, 2013). *Return* menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *Capital Gain* (loss) dan *Dividend Yield* (Jogiyanto, 2013). Kinerja yang semakin bagus maka perusahaan itu akan memberikan *return* yang semakin besar. Fenomena terkait *return* saham dalam dunia usaha terjadi pada beberapa perusahaan besar di Indonesia termasuk pada perusahaan LQ 45. Fenomena tersebut yaitu mengenai naik turunnya rata-rata *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut persentase *return* saham pada rentang periode 2016 sampai dengan periode 2020:



Gambar 1. *Return* Saham Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020
Sumber data: www.idx.co.id (data diolah).

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan rata-rata *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan 2020 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 nilai rata-rata *return* saham sebesar 0,2362%. Pada tahun 2017 nilai rata-rata *return* saham mengalami penurunan yaitu menjadi sebesar 0,2249%. Tahun 2018 rata-rata *return* saham mengalami penurunan yaitu menjadi 0,0192% dan di tahun 2019 rata-rata *return* saham kembali mengalami penurunan yaitu -0,0442%. Selanjutnya pada tahun 2020 rata-rata *return* saham mengalami kenaikan yaitu menjadi sebesar -0,0229%. Faktor yang mendorong investor dalam berinvestasi adalah adanya *return* saham, yang merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi sahamnya (Simanjuntak *et al.*, 2019). *Return* adalah harapan investor dari dana yang diinvestasikan melalui saham di mana hasilnya berupa yield dan capital gain (loss).

Faktor internal yang mempengaruhi *return* saham perusahaan LQ 45 yaitu laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya. Faktor eksternal yang mempengaruhi *return* saham perusahaan LQ 45 yaitu tingkat suku bunga, kurs rupiah, inflasi, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan minyak di pasar internasional, harga emas dan lain-lain (Khasanah, 2018). Faktor eksternal yang melekat pada perusahaan yang mempengaruhi *return* saham seperti suku bunga, kurs rupiah dan harga emas.

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu (Faoriko, 2013). Bagi investor, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut juga tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang (Tandelilin, 2017). Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020), Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016), Pratama & Tjun (2017), serta Setyaningrum & Muljono (2016) menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, jadi ketika suku bunga tinggi maka investor akan lebih memilih untuk mengalihkan dananya yang semula berinvestasi di saham ke deposito sehingga menyebabkan penurunan harga saham yang berakibat pada turunnya *return* saham perusahaan. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Sari (2019) yang menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak sejalan dengan Salim *et al.*, (2018), Suriyani & Sudiartha (2018), Saputri *et al.*, (2020) serta Khasanah (2018) menyatakan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi *return* saham adalah nilai tukar rupiah (kurs rupiah). Nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai mata uang rupiah dibandingkan dengan negara lain (Yunita *et al.*, 2018). Kurs akan mempengaruhi daya saing perusahaan, yang akan berdampak pada harga produk dan nilai saham. Semakin menguatnya kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Hasil penelitian Yunita *et al.*, (2018), Suriyani & Sudiartha (2018), Dewi & Artini (2019), Salim *et al.*, (2018), Ouma & Muriu (2014), serta Sari (2019) menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, maksudnya semakin menguatnya kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang

asing yaitu dollar Amerika Serikat. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang dan mengakibatkan *return* menurun. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020) dan Setyaningrum & Muljono (2016) yang menunjukkan kurs rupiah berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi *return* saham yaitu harga emas. Harga emas adalah nilai yang diukur dengan uang yang harus dibayarkan pembeli kepada penjual untuk mendapatkan sejumlah emas (Wardani & Haryanto, 2016). Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasi mereka kedalam bentuk emas, hal ini dapat berakibat turunnya harga saham karena aksi jual saham yang dilakukan investor. Turunnya harga saham mengakibatkan laba perusahaan menurun sehingga *return* saham juga menurun. Hasil penelitian Wardani & Haryanto (2016) menemukan bahwa harga emas berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham maksudnya apabila harga emas naik biasanya akan mendorong investor yang semula berinvestasi di pasar modal mengalihkan dananya untuk membeli emas, ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasi mereka ke dalam bentuk emas hal ini mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan karena aksi jual saham yang dilakukan oleh investor. Turunnya harga saham mengakibatkan laba perusahaan menurun sehingga *return* saham juga menurun. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunita *et al.*, (2018) dan Erwanto & Haryanto (2016) yang menunjukkan hasil harga emas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Hamzah *et al.*, (2021) menemukan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Teori Investasi

Investasi merupakan suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aset yang dimiliki kemudian biasanya berjangka waktu lama dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan dimasa depan. Keputusan penanaman modal tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi merupakan komitmen dari sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin, 2010).

Behavior Finance Theory

Teori ini dikembangkan pada tahun 1950an oleh Burrell dan Bauman. *Behavior Finance* merupakan teori yang mempelajari tentang bagaimana manusia dalam mengambil suatu tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya. Sehingga pada dasarnya investor akan menggunakan *behavior finance* sebagai alternatif pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena *behavior finance* dapat memberikan informasi untuk memprediksi bagaimana peluang (*opportunity*) berinvestasi, dalam hal ini investor bersikap secara rasional.

Purchasing Power Parity Theory

Pendekatan *Purchasing Power Parity Theory* dikemukakan oleh Gustav Cassel setelah perang dunia I tahun 1921-1922. Teori ini menjelaskan tentang determinasi kurs, dimana teori ini memperlihatkan bahwa kurs berubah diantara dua mata uang selama periode waktu tertentu (Lubis, 2017). Dalam penelitian ini kurs yang diamati yaitu antara kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Konsep *Purchasing Power Parity Theory* digunakan sebagai salah satu tolok ukur yang digunakan dalam menentukan *income* atau pendapatan.

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi sahamnya (Simanjuntak *et al.*, 2019). *Return* ialah tujuan utama investor untuk memperoleh hasil dari investasi yang dilakukan, artinya dengan adanya *return* yang cukup tinggi maka akan lebih menarik investor untuk membeli saham tersebut (Jogiyanto, 2013). *Return* saham dapat diukur dengan menghitung perubahan nilai saham dari suatu periode dengan periode berikutnya. *Return* juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Investor perlu melakukan penelitian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilih, untuk selanjutnya menentukan apakah saham tersebut akan memberikan tingkat *return* yang sesuai dengan tingkat *return* yang diharapkan atau tidak (Yunita *et al.*, 2018).

Suku Bunga

Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu (Faoriko, 2013). Dengan kata lain, masyarakat ataupun perusahaan harus membayar peluang untuk meminjam uang. Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain di atas perjanjian pembayaran kembali yang dinyatakan dalam persentase. Sedangkan menurut Sunariyah (2013) suku bunga adalah rasio pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor.

Kurs Rupiah

Kurs rupiah merupakan perbandingan nilai mata uang rupiah dibandingkan dengan negara lain (Yunita *et al.*, 2018). Kurs yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD). Kurs merupakan alat pembayaran yang mempunyai fungsi untuk mendanai atau melakukan transaksi perdagangan ekonomi internasional menggunakan mata uang asing. Sedangkan menurut Salvatore (1997) nilai tukar atau kurs adalah harga mata uang domestik. Perubahan pada nilai ekspor dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain pendapatan nasional negara tujuan ekspor, dan kurs.

Harga Emas

Harga emas adalah nilai yang diukur dengan uang yang harus dibayarkan pembeli kepada penjual untuk mendapatkan sejumlah emas (Wardani & Haryanto, 2016). Emas adalah jenis logam mulia yang paling digemari masyarakat baik untuk investasi maupun digunakan sehari-hari. Harga emas secara umum selalu naik, akan tetapi tidak menutup kemungkinan juga untuk harga emas mengalami penurunan. Emas merupakan salah satu pilihan investasi, dimana risikonya cenderung lebih rendah dibanding dengan investasi lainnya. Hal tersebut dikarenakan harga emas yang jarang mengalami penurunan, sehingga seringkali investasi emas diharapkan akan memperoleh imbal hasil yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal (Wardani & Haryanto, 2016).

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa jika suku bunga (*BI Rate*) naik, masyarakat akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke deposito dibandingkan membeli saham. Hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham karena investor yang semula berinvestasi saham menjual sahamnya dan mengalihkan dananya ke deposito. Selain itu, dengan penurunan *BI Rate* suku bunga kredit menyebabkan biaya modal akan menjadi kecil sehingga dapat meningkatkan produktivitas dan mendorong laba perusahaan dimana perusahaan dapat mempermudah untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang

murah untuk meningkatkan produktivitasnya. hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di saham, maka dalam perubahan turunnya *BI Rate* akan dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan yang akhirnya berdampak pada meningkatnya *return* saham. Sejalan dengan Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016), serta Setyaningrum & Muljono (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

H1 : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap *Return* Saham

Nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain, (Yunita *et al.*, 2018). Nilai tukar yang dimaksud yaitu harga mata uang rupiah dalam mata uang dollar Amerika Serikat (USD). Semakin menguatnya kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang semakin menunjukkan perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar domestik semakin melemah terhadap mata uang asing yaitu dollar Amerika Serikat. Hal ini mengakibatkan menurunnya kinerja suatu perusahaan dan investasi di pasar modal menjadi berkurang. Faoriko (2013) menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing pun mempunyai pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan mengakibatkan meningkatnya biaya impor bahan-bahan baku yang akan digunakan untuk produksi dan juga meningkatkan suku bunga. Walaupun menurunnya nilai tukar juga dapat mendorong perusahaan untuk melakukan ekspor. Penelitian Variatin & Nurfadillah (2020) menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang sama ditemukan oleh Suriyani & Sudiartha (2018), Saputra & Dharmadiaksa (2016), serta Sari (2019).

H2 : Kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Harga Emas Terhadap *Return* Saham

Harga emas cenderung memiliki hubungan tidak searah dengan harga saham perusahaan LQ45. Emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat memengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2013). Harga emas yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga beli kembali (*buyback*) per gram emas antam. Nilai ini mengikuti standar internasional yang berlaku nilainya pada hari penjualan lagi. Oleh sebab itu, kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham (Wardani & Haryanto, 2016). Penelitian yang dilakukan Wardani & Haryanto (2016) menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan.

H3 : Harga emas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan objek penelitian adalah suku bunga, kurs rupiah, harga emas dan *retur* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Variabel dependennya adalah *Return* Saham (Y) dan varabel independennya adalah suku bunga (X1), kurs rupiah (X2), dan harga emas (X3). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan

dari 2016 sampai 2020 yaitu sebanyak 60 perusahaan. Sampel yang diambil berdasarkan teknik *purposive sampling*, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini yaitu data indeks LQ 45 diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dari situs www.idx.co.id, suku bunga (*BI rate*) diperoleh dari laman www.bi.go.id, kurs rupiah diperoleh dari laman www.bi.go.id dan harga emas diperoleh dari laman www.antam.com.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Penentuan model estimasi menggunakan *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Kemudian pemilihan model estimasi menggunakan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Uji asumsi klasik yang harus terpenuhi yaitu data yang berdistribusi normal, tidak adanya autokorelasi, tidak adanya multikolinearitas dan data bersifat homoskedastisitas atau tidak mengalami masalah heteroskedastisitas. Kemudian menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) dan untuk menguji hipotesis menggunakan uji simultan (uji F) dan uji paraisal (uji t). Berikut ini merupakan persamaan regresi berganda.

$$Y = \alpha + b_1X_{1ti} + b_2X_{2ti} + b_3X_{3ti} + e$$

Keterangan :

Y	=	Variabel <i>dependent</i> (<i>Return</i> saham perusahaan LQ 45)
α	=	Konstanta
X_1	=	Variabel <i>Independent</i> 1 (Suku Bunga)
X_2	=	Variabel <i>Independent</i> 2 (Kurs Rupia)
X_3	=	Variabel <i>Independent</i> 3 (Harga Emas)
b_1	=	Koefisien Regresi X_1
b_2	=	Koefisien Regresi X_2
b_3	=	Koefisien Regresi X_3
e	=	<i>error term</i>
t	=	waktu
i	=	perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif data dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.17729	51.06	13947.2	618965.6
Median	-0.00575	51.00	14148	575357
Maximum	1.95000	58.70	14625	826796
Minimum	-0.82500	42.50	13319	526815
Std. Dev.	0.358034	0.639209	514.4908	110380.7
Observations	150	150	150	150

Sumber : eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil sebagai berikut:

Nilai *return* saham (Y) tertinggi pada tahun 2016-2020 yaitu 1,9500% yang ditempati oleh Indo Tambangraya Megah Tbk. dan nilai terendahnya -0,8250% yang ditempati oleh Unilever Indonesia Tbk. Nilai rata-rata dari *return* saham tahun 2016-2020

yaitu 0,17729%, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,358034. Nilai suku bunga (X1) tertinggi pada tahun 2016-2020 yaitu 58,70% yang terjadi di tahun 2016 dan suku bunga terendah 42,50% yang terjadi pada tahun 2020. Nilai rata-rata suku bunga tahun 2016-2020 adalah 51,06% sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,639209. Nilai kurs rupiah (X2) tertinggi pada tahun 2016-2020 adalah Rp 14.625 yang terjadi pada tahun 2020 dan kurs rupiah terendah yaitu Rp 13.319 yang terjadi pada tahun 2016. Nilai rata-rata kurs rupiah tahun 2016-2020 adalah Rp 13.497,2 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 514,4908. Harga emas (X3) tertinggi periode tahun 2016-2020 adalah Rp 826.796 yang terjadi pada tahun 2020 dan harga emas terendah yaitu Rp 526.815 yang terjadi pada tahun 2016. Nilai rata-rata harga emas tahun 2016-2020 adalah Rp 618965,6 sedangkan nilai standardeviasinya sebesar 110380,7.

Analisis regresi data panel

Untuk menganalisis data ini untuk mengetahui pengaruh suku bunga, kurs rupiah dan harga emas terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan model regresi data panel. Berdasarkan hasil estimasi model dan pemilihan model terbaik menunjukkan bahwa *Fixed Effect* model merupakan model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini. Model ini terbebas dari masalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Berikut hasil analisis dari metode *Fixed Effect Model* :

Tabel 2. Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.003528	0.167479	0.021065	0.9832
X2	1.196440	0.167519	7.142112	0.0000
X3	-0.623341	0.259487	-2.402204	0.0179
C	0.147975	0.038581	3.835390	0.0002
R-squared	0.491642			
Adjusted R-squared	0.352603			
F-statistic	3.536017			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: eviews 9, 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat dibuat persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 0.147975 + 0.003528X_{1it} + 1.196440X_{2it} - 0.623341X_{3it}$$

Konstanta sebesar 0,147975 menunjukkan bahwa jika suku bunga, kurs rupiah dan harga emas tidak mengalami perubahan atau konstan, maka *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata meningkat 0,147975%. Koefisien regresi suku bunga (X1) sebesar 0,003528 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap *return* saham, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika suku bunga meningkat sebesar satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,003528% dengan menganggap variabel lain tetap. Koefisien regresi kurs rupiah (X2) sebesar 1,196440 menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif terhadap *return* saham, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika kurs rupiah meningkat sebesar satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 1,196440% dengan menganggap variabel lain tetap. Koefisien regresi harga emas (X3) sebesar -0,623341 menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif terhadap *return* saham, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika harga emas meningkat sebesar satu persen, maka akan

menurunkan *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar -0,623341% dengan menganggap variabel lain tetap.

Berdasarkan perhitungan analisis regresi data panel diatas diperoleh koefisien *R Square* sebesar 0,491642 atau 49,1642% yang artinya bahwa sebesar 49,1642% variasi perubahan naik dan turunnya *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel suku bunga, kurs rupiah dan harga emas sedangkan sisanya 50,8358% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti inflasi, harga minyak dunia dan faktor dari dalam perusahaan seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan lainnya.

Dari hasil analisis dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* $df_1 = (k-1)$ dan $df_2 = n-k$ diketahui nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 3 (4-1)$ dan $df_2 = 146 (150-4)$ yaitu sebesar 2,67. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar $3,536017 > F_{tabel} 2,67$ dengan nilai signifikansi $0,000000 < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk mengestimasi sampel perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan menggunakan uji t dari hasil analisis dengan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* (df) = $(n-k)$ diketahui nilai t_{tabel} uji satu sisi $df = 146 (150-4)$ yaitu sebesar 1,65536 terdapat pengaruh suku bunga, kurs rupiah dan harga emas terhadap *return* saham. Nilai t_{hitung} suku bunga sebesar 0,021065 sementara nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,65536 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$ ($0,021065 > -1,65536$). Jika dilihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,9832 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Nilai t_{hitung} kurs rupiah sebesar 7,142112 sementara nilai t_{tabel} sebesar 1,97635 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} ($7,142112 > 1,97635$) atau t_{hitung} terletak di daerah penolakan H_0 dengan nilai probabilitas 0,0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang artinya kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai t_{hitung} harga emas sebesar -2,402204 sementara nilai $-t_{tabel}$ sebesar -1,65536 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai $-t_{tabel}$ ($-2,402204 < -1,65536$). Jika dilihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,0179 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, ditolak. Hal ini karena suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Suku bunga acuan sebenarnya mempengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya di Indonesia, akan tetapi pengaruh tersebut hanya menyebabkan fluktuasi harga saham dikarenakan adanya kebijakan yang secara jangka panjang memengaruhi kinerja. Suku bunga acuan tidak secara langsung mempengaruhi fluktuasi *return* saham (Pratama & Tjun, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari (2019), Suriyani & Sudiarta (2018), Saputri *et al.*, (2020), Khasanah (2018). Salim *et al.*, (2018) suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020), Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016) dan Setyaningrum & Muljono (2016) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Kurs Rupiah Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, **ditolak**. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis kedua memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Tinggi rendahnya nilai kurs rupiah terhadap USD mempengaruhi naik turunnya *return* saham. Nilai tukar suatu Negara menggambarkan kondisi mengenai permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri itu sendiri maupun mata uang asing atau dollar. Saat kurs rupiah terhadap USD menguat maka terjadi peningkatan permintaan mata uang rupiah sehingga terjadi peningkatan harga saham yang akhirnya akan berpengaruh meningkatkan *return* saham. Sebaliknya jika melemahnya rupiah maka akan berpengaruh terhadap harga saham yang menyebabkan tingkat *return* saham menurun, investor akan berpikir untuk menginvestasikannya di pasar saham karena melemahnya rupiah (Mankiw, 2003). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita *et al.*, (2018), Sari (2019) dan Salim *et al.*, (2018), Rizky *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020), Setyaningrum & Muljono (2016).

Pengaruh Harga Emas Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, diterima, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal. Hal ini dikarenakan dengan risiko yang relatif lebih rendah, emas dapat menguntungkan karena harga emas cenderung lebih stabil dibandingkan dengan harga saham yang fluktuatif (Wardani & Haryanto, 2016). Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasi mereka kedalam bentuk emas, hal ini dapat berakibat turunnya *return* saham perusahaan LQ 45 karena aksi jual yang dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani & Haryanto (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwanto & Haryanto (2015) dan Yunita *et al.*, (2018).

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan harga emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, Indonesia suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Saran dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan yang merupakan kebijakan moneter dari Bank Indonesia mempengaruhi *return* saham akan tetapi tidak secara langsung, karena hanya berpengaruh pada fluktuasi harga saham. Jika kurs rupiah

meningkat maka *return* saham juga meningkat. Kurs rupiah yang meningkat mengindikasikan kondisi perekonomian membaik sehingga menarik orang untuk melakukan investasi. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal untuk menghindari risiko. Saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel makro lain (inflasi, harga minyak dunia dan harga komoditas lainnya) dan variabel internal perusahaan dengan harapan mampu menganalisis pergerakan *return* saham yang lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, M. C., & Artini, L. G. S. (2019). *Pengaruh Kurs, Gross Domestic Product dan Solvabilitas terhadap Return Saham Investor pada Perusahaan Pertambangan* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Erwanto, B., & Haryanto, A. M. (2016). Analisis Pengaruh Kurs Usd/Aud, Suku Bunga, Harga Minyak West Texas Intermediate, Indeks All Ordinaries Dan Harga Emas Dunia Terhadap Return Saham (Studi Kasus Sektor Mining & Resources Di Bursa Efek Australia (ASX) Periode 2001-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 456-469.
- Faoriko, A. (2013). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah, terhadap return saham di bursa efek Indonesia. *Universitas Negeri Yogyakarta*. Skripsi
- Hamzah, H., Valeriani, D., & Yusfany, A. (2021). Pengaruh variabel Makro Ekonomi terhadap indeks harga saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *SOROT*, 16(2), 85-98.
- Jogiyanto, H. (2013). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kedelapan. *Yogyakarta: BPFE*.
- Khasanah, Y. N. (2018). *Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Pada Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Maimunah, S., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia. *Borneo Studies and Research*, 1(2), 835-842.
- Mankiw, N. G. (2003). Teori Makro Ekonomi, Edisi Kelima, Alih Bahasa. *Imam Nurmawan, Penerbit Erlangga, Jakarta*.
- Ouma, W. N., & Muriu, P. (2014). The impact of macroeconomic variables on stock market returns in Kenya. *International journal of business and commerce*, 3(11), 1-31.
- Pratama, I., & Tjun, L. T. (2017). Pengaruh Suku Bunga Acuan dan Nilai Kurs Tengah Valuta Asing Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi*, 9(2).

- Rizky, I. A., Amin, M., & Mawardi, M. C. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Sbi, Inflasi, Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Pergerakan Ihsg Di Bursa Efek Indonesia. *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 8(05).
- Salim, K., Malisan, L., & Kesuma, I. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rp/US \$ Terhadap Return Saham Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (JIAM)*, 3(4).
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional* Jakarta: Erlangga.
- Saputra, I. G. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(45), 1003-1033.
- Saputri, D., Tahmat, Garnia, E., & Rizal, D. (2020). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham Sektor Pertanian Dan Sektor Pertambangan Periode 2009 – 2019. *Ekonomi Manajemen Perbankan*, 2, 112–120.
- Sari, W. I. (2019). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar terhadap return LQ 45 dan dampaknya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65.
- Setyaningrum, R., & Muljono, M. (2016). Inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 14(2), 151-161.
- Simanjuntak, S. W., Sipayung, H., Sinaga, A. N., Permana, J., & Hutahaen, T. F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Akrab Juara: Jurnal Ilmu-ilmu Sosial*, 4(2), 38-54.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi keenam*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). *Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. G. Sudibyo (Ed.). Yogyakarta: PT Kanisius. Diperoleh dari aplikasi iPusnas
- Variatin, T., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Suku Bunga Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Studies and Research*, 1(3), 2041-2049.

- Wardani, A. P. K., & Haryanto, A. M. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2015* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Yunita, Y., Nurlita, E., & Robiyanto, R. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu dan Call For Papers*.