

## **Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

**Aqilla Sekar Fatiha<sup>1</sup>, Edduar Hendri<sup>1</sup>, Hendry Saladin<sup>1</sup>**

<sup>1</sup>Universitas PGRI Palembang, Sumatra Selatan, Indonesia

Corresponding author e-mail: [faqillasekarfatiha@gmail.com](mailto:faqillasekarfatiha@gmail.com)

Article History: Received on 10 June 2025, Revised on 25 July 2025,

Published on 27 December 2025

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap pengembalian saham perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Januari 2020 hingga Desember 2023. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber resmi seperti Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, dan situs keuangan seperti Yahoo Finance. Studi ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian suku bunga memiliki efek negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham, sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak memiliki efek yang signifikan. Secara bersamaan, ketiga variabel makroekonomi tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengembalian saham, meskipun kontribusi model dalam menjelaskan variasi pengembalian saham hanya 8% ( $R^2 = 0,080$ ). Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor lain di luar model yang juga mempengaruhi pengembalian saham di sektor energi. Penelitian ini menyiratkan bahwa investor dan pelaku pasar harus lebih memperhatikan kondisi suku bunga saat membuat keputusan investasi di saham sektor energi. Selain itu, peneliti masa depan disarankan untuk memasukkan variabel lain yang relevan untuk membangun model yang lebih komprehensif.

**Kata Kunci:** Pengembalian Saham, Nilai Tukar, Sektor Energi, Suku Bunga, Tingkat Inflasi

**Abstract:** This study aims to analyze the influence of inflation, interest rates, and exchange rates on stock returns of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from January 2020 to December 2023. The data used are secondary data obtained from official sources such as Bank Indonesia, the Indonesia Stock Exchange, and financial websites such as Yahoo Finance. The study employs multiple linear regression analysis with the assistance of IBM SPSS Statistics version 21. The results indicate that partially, interest rates have a significant negative effect on stock returns, while inflation and exchange rates do not have a significant effect. Simultaneously, the three macroeconomic variables have a significant influence on stock returns, although the contribution of the model in explaining the variation in stock returns is only 8% ( $R^2 = 0.080$ ). This suggests that there

*are other factors outside the model that also affect stock returns in the energy sector. This research implies that investors and market participants should pay greater attention to interest rate conditions when making investment decisions in energy sector stocks. Furthermore, future researchers are advised to include other relevant variables to build a more comprehensive model.*

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

## **A. Pendahuluan**

Kemajuan ekonomi global dan juga domestik dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan dinamika yang fluktuatif dan penuh ketidakpastian. Wabah COVID-19 yang terjadi secara global pada tahun 2020 yang membawa dampak pada perekonomian Indonesia, salah satunya ditandai dengan melambatnya aktivitas di sektor industri, penurunan konsumsi energi, serta penurunan investasi di berbagai sektor. Seiring dengan pulihnya aktivitas ekonomi, Indonesia memasuki periode pascapandemi sejak 2021 hingga 2023, yang ditandai dengan upaya pemulihan ekonomi nasional, normalisasi kebijakan moneter, dan peningkatan aktivitas perdagangan internasional. Dalam konteks ini, pasar modal turut mengalami berbagai perubahan yang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi dan dinamika global.

Sektor energi menjadi salah satu sektor strategis dalam mendukung pemulihan dan pertumbuhan ekonomi nasional. Sektor ini mencakup subsektor minyak dan gas, batu bara, serta energi terbarukan, yang seluruhnya memiliki ketergantungan tinggi terhadap kondisi ekonomi makro. Perusahaan-perusahaan energi cenderung memerlukan modal yang besar dan memiliki eksposur tinggi terhadap harga komoditas global serta fluktuasi nilai tukar. Oleh karena itu, sektor energi mempunyai tingkat sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, serta nilai tukar.

Kenaikan inflasi yang signifikan dapat menyebabkan lonjakan biaya pada produksi dan operasional, khususnya bagi perusahaan energi yang masih mengimpor bahan baku. Kenaikan suku bunga berdampak pada naiknya biaya pembiayaan perusahaan, yang umumnya bergantung pada pinjaman untuk membiayai eksplorasi dan pembangunan infrastruktur energi.

Di sisi lain, fluktuasi tukar yang tidak stabil dapat menimbulkan ketidakpastian dalam aspek keuangan terhadap entitas usaha yang menanggung liabilitas atau kewajiban dalam mata uang asing. Ketiga indikator ekonomi tersebut berpotensi atau berdampak terhadap return saham sektor energi. Berdasarkan data dari Bank

Indonesia, indikator makroekonomi Indonesia selama periode 2020–2023 menunjukkan tren yang fluktuatif:

**Tabel 1. Indikator Makroekonomi Indonesia (2020-2023)**

Tahun	Inflasi	Suku Bunga	Nilai Tukar
2020	2,04%	4,29%	14.105
2021	1,56%	3,52%	14.269
2022	4,58%	4,04%	15.731
2023	3,69%	5,57%	15.416

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Data tersebut menunjukkan bahwa pascapandemi, terjadi lonjakan inflasi dan suku bunga yang cukup signifikan, serta depresiasi nilai tukar rupiah. Kondisi ini mencerminkan adanya tekanan ekonomi yang dapat memengaruhi perilaku investor di pasar modal terutama terhadap saham-saham di sektor energi yang dikenal sangat peka pada fluktuasi indikator makroekonomi.

Hasil kajian Indriatmika (2021), menyatakan variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Wahyudi (2023) juga menyatakan bahwa kenaikan suku bunga mampu membuat minat investor turun terhadap saham-saham sektor energi karena meningkatnya biaya modal. Namun, sebagian besar penelitian terdahulu masih bersifat umum dan belum secara khusus menyoroiti sektor energi sebagai objek utama kajian, terutama dalam konteks dinamika pascapandemi COVID-19.

Padahal, sektor energi menghadapi tantangan yang spesifik dalam periode tersebut, seperti fluktuasi harga minyak dunia akibat ketegangan geopolitik, lonjakan harga batu bara akibat permintaan global, serta transisi energi menuju sumber daya yang lebih ramah lingkungan. Menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2023), pemanfaatan energi terbarukan di Indonesia masih terbatas karena kendala infrastruktur, teknologi, serta minimnya insentif kebijakan. Hal ini semakin memperkuat pentingnya kajian yang berfokus pada sektor energi di tengah perubahan makroekonomi nasional.

## **B. Metode Penelitian**

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif berjenis penelitian asosiatif, yang tujuannya agar memahami hubungan dan pengaruh antara variabel-variabel independen (inflasi, suku bunga, serta nilai tukar) terhadap variabel dependen (return saham). Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk mengukur besarnya pengaruh secara simultan ataupun parsial. jenis data yang

diterapkan yaitu data sekunder, yang didapat dari sumber resmi seperti Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI), serta situs keuangan seperti Yahoo Finance. Periode data yang dianalisis mencakup Januari 2020 hingga Desember 2023.

Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling, dengan kriteria: (1) perusahaan termasuk dalam sektor energi yang terdaftar di BEI, (2) perusahaan aktif semasa periode 2020–2023, serta (3) mempunyai laporan keuangan yang lengkap semasa periode tersebut. Analisis data dilaksanakan menerapkan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 21. Pengujian data mencakup uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi) agar menguatkan validitas model, serta uji statistik regresi yang mencakup uji t (parsial), uji F (simultan), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

### C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

**Tabel 2. Daftar Perusahaan Subsektor Energi**

---

1.	No Kode Emiten Nama Perusahaan
2.	1 ADRO PT Adaro Energy Indonesia Tbk 2 AKRA PT AKR Corporindo Tbk
3.	3 ELSA PT Elnusa Tbk
4.	4 HRUM PT Harum Energy Tbk
5.	5 INDY PT Indika Energy Tbk
6.	6 ITMG PT Indo Tambangraya Megah Tbk 7 MEDC PT Medco Energi Internasional Tbk 8 PGAS PT Perusahaan Gas Negara 9 PTBA PT Bukit Asam Tbk
7.	10 TOBA PT TBS Energi Utama Tbk

---

#### *Uji Statistik Deskriptif*

**Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif**

---

1.	Inflasi 480 .28 1.78 .9365 .48240
2.	Suku Bunga 480 1.25 1.79 1.4582 .20943
3.	Nilai Tukar 480 9.52 9.70 9.6001 .03703
4.	Return Saham 240 -1.77 4.52 2.0393 1.14333
5.	Valid N (listwise) 240

---

Tabel statistik deskriptif menampilkan ringkasan data dari empat variabel utama: inflasi, suku bunga, nilai tukar, juga return saham. Setiap variabel dianalisis berdasarkan jumlah observasi, nilai minimum dan maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi sebagai ukuran sebaran data. Inflasi memiliki 480 observasi dengan nilai berkisar antara 0,28 hingga 1,78. Rata-ratanya sebesar 0,9365 dan standar deviasi 0,48240, menunjukkan variasi moderat dari waktu ke waktu.

Suku bunga juga terdiri dari 480 data, dengan nilai antara 1,25 dan 1,79. Nilai rata rata sejumlah 1,4582 serta standar deviasi 0,20943 memperlihatkan fluktuasi yang relatif

rendah, mengindikasikan kestabilan selama periode pengamatan. Nilai tukar tercatat dalam 480 observasi, dengan rentang nilai 9,52 hingga 9,70 dan rata-rata 9,6001. Standar deviasi sangat kecil (0,03703), menunjukkan nilai tukar cenderung stabil selama penelitian berlangsung. Return saham, sebagai variabel dependen, memiliki 240 observasi. Nilainya berkisar antara -1,77 hingga 4,52, dengan rata-rata 2,0393 serta standar deviasi 1,14333. Ini menandakan bahwa return saham mengalami fluktuasi yang lebih tinggi dibandingkan variabel makroekonomi lainnya.

#### *Pengujian Asumsi Klasik Uji Normalitas*

Uji normalitas menunjukkan bila nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) adalah sejumlah 0,491, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dengan begitu, asumsi normalitas sudah terpenuhi serta mampu dilakukan analisis lebih lanjut menggunakan regresi linier berganda.

Uji Multikolinieritas memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen mempunyai nilai VIF di bawah 10 serta nilai tolerance di atas 10. Hal ini mengindikasikan jika tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi. Variabel inflasi, suku bunga, serta nilai tukar tidak saling mempengaruhi secara signifikan, sehingga layak digunakan secara bersamaan dalam analisis regresi berganda.

#### *Uji Auto Korelasi*

Nilai Durbin-Watson (DW) sejumlah 1,960 terletak sangat dekat dengan angka 2, yang memperlihatkan jika tidak adanya autokorelasi di model regresi yang diterapkan. Autokorelasi merupakan kondisi ketika nilai residual pada suatu periode berkorelasi dengan periode sebelumnya, yang dapat mengganggu validitas hasil regresi. Dengan DW mendekati 2, maka hipotesis nol diterima, artinya residual bersifat acak dan bebas dari pola tertentu. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi sudah memenuhi asumsi klasik terkait autokorelasi, sehingga hasil analisis mampu dianggap valid untuk interpretasi lebih lanjut.

#### *Uji Heteroskedastisitas*

Semua nilai signifikansi (Sig.)  $> 0,05$ , jadi mampu disimpulkan jika tidak terdapat heteroskedastisitas di model regresi. Ini berarti sebaran kesalahan (residual) dalam model adalah konstan, atau disebut juga homoskedastisitas, yang merupakan salah satu syarat penting dalam regresi linear klasik.

### *Uji Regresi Linear Berganda*

Nilai konstanta sebesar 14,956 menunjukkan estimasi return saham ketika seluruh variabel independen (inflasi, suku bunga, nilai tukar) dianggap bernilai nol. Meskipun secara praktis tidak realistis, nilai ini tetap berperan penting dalam membentuk model prediktif. Koefisien inflasi sebesar 0,185 mengindikasikan jika tiap kenaikan 1 satuan inflasi (dalam bentuk logaritma natural) akan meningkatkan return saham sebesar 0,185 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, hasil pengujian memperlihatkan bahwa pengaruh inflasi ini tidak signifikan secara statistik.

Koefisien suku bunga sebesar  $-1,730$  berarti setiap kenaikan suku bunga sejumlah 1 satuan akan menurunkan return saham sejumlah 1,730 satuan. Koefisien ini signifikan secara statistik, mengindikasikan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif nyata terhadap return saham. Koefisien nilai tukar sebesar  $-1,104$  mengindikasikan bahwa kenaikan nilai tukar sejumlah 1 satuan akan menurunkan return saham sejumlah 1,104 satuan. Namun, pengaruh ini juga tidak signifikan secara statistik, sehingga tidak berdampak nyata secara parsial terhadap return saham.

Uji t untuk mengukur pengaruh parsial variabel makroekonomi terhadap return saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Dengan derajat kebebasan ( $df$ ) = 236 dan tingkat signifikansi 2,5%, diperoleh nilai t tabel sebesar 2,24. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa variabel inflasi ( $t$  hitung = 1,060) dan nilai tukar ( $t$  hitung = 0,577) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sebab nilai  $t$  hitung keduanya lebih kecil dari  $t$  tabel. Sementara itu, variabel suku bunga memiliki  $t$  hitung senilai 4,138 yang melebihi  $t$  tabel, sehingga berpengaruh negatif serta signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga cenderung menurunkan return saham karena investor lebih memilih instrumen yang lebih aman. Dengan demikian, dari ketiga variabel yang diuji, hanya suku bunga yang secara signifikan memengaruhi return saham sektor energi, sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap keputusan investasi selama periode penelitian.

Berdasarkan Uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 6,822 dengan signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Dengan derajat kebebasan  $df_1 = 3$  dan  $df_2 = 236$ , diperoleh nilai F tabel sebesar 2,65. Karena  $F$  hitung  $>$   $F$  tabel ( $6,822 > 2,65$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti secara simultan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan subsektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan hubungan antara faktor-

faktor makroekonomi dan return saham selama periode Januari 2020 hingga Desember 2023.

### **Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham**

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai  $t$  hitung sebesar 1,060, sedangkan  $t$  tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan ( $df$ ) 236 adalah sekitar 2,024. Karena  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel ( $1,060 < 2,024$ ), hasil pengujian statistik menyimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada return saham pada sektor energi selama periode pengamatan Januari 2020 hingga Desember 2023. Dengan demikian, perubahan inflasi dalam kurun waktu tersebut tidak mampu secara nyata menjelaskan naik turunnya return saham perusahaan di sektor ini.

Secara teoritis, inflasi merupakan faktor ekonomi makro yang dapat memengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, karena meningkatnya harga-harga barang dan jasa dapat menyebabkan naiknya biaya operasional perusahaan. Namun, dalam konteks sektor energi, dampak tersebut tampaknya tidak terlalu kuat. Hal ini mungkin disebabkan oleh karakteristik sektor energi yang memiliki posisi strategis dan seringkali mendapat dukungan kebijakan, sehingga dapat menjaga kestabilan operasional meskipun inflasi meningkat.

Di sisi lain, investor di sektor energi mungkin telah memperhitungkan risiko inflasi dalam strategi investasinya. Informasi mengenai inflasi biasanya sudah tersedia dan dapat diprediksi dengan cukup baik, sehingga investor telah mengantisipasinya. Ketika pasar mampu mengantisipasi inflasi dengan baik, maka dampaknya terhadap return saham menjadi lebih kecil atau bahkan tidak signifikan secara statistik.

Akibatnya, meskipun secara umum inflasi dianggap sebagai faktor yang berpengaruh pasar modal, menunjukkan kontribusinya pada return saham perusahaan di sektor energi tidak terbukti secara nyata. Ini menandakan bahwa faktor-faktor lain, seperti harga komoditas energi, permintaan global, atau kebijakan pemerintah, mungkin lebih dominan dalam menentukan kinerja saham perusahaan-perusahaan energi selama periode penelitian tersebut.

Hasil ini sama dengan penelitian Widodo dan Putri (2022) yang juga menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sektor energi. Selain itu, Hidayat dan Ramdhani (2023) juga menyatakan bahwa dalam konteks volatilitas return saham, inflasi memang berpengaruh, tetapi tidak terhadap rata-rata return saham secara langsung. Namun, temuan ini berbeda dengan Budiman et al., (2023) bahwa inflasi berpengaruh negatif pada return saham. Perbedaan mungkin disebabkan cakupan perusahaan berbeda dan pendekatan data yang digunakan.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Return saham**

Menurut hasil regresi, variabel suku bunga memiliki nilai t hitung sebesar 4,138, dan nilai t tabel pada taraf signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 236 adalah 2,024. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai t hitung lebih besar daripada nilai t tabel, yaitu 4,138 lebih besar daripada 2,024. Ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga selama penelitian benar-benar mempengaruhi pergerakan return saham.

Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan hubungan antara suku bunga dan return saham yang berbanding terbalik; dengan kata lain, ketika suku bunga meningkat, return saham cenderung menurun. Fakta ini wajar karena investor diperkirakan akan memprioritaskan instrumen berpendapatan tetap seperti obligasi dan deposito yang menawarkan imbal hasil yang lebih stabil. Akibatnya, permintaan untuk saham menurun, yang berdampak pada penurunan harga saham dan return yang diperoleh.

Penurunan harga saham sebagai dampak dari kenaikan suku bunga ini secara langsung menurunkan return saham yang diperoleh investor. Ini juga dapat memengaruhi strategi manajemen perusahaan karena meningkatnya beban biaya modal akibat suku bunga pinjaman yang lebih tinggi. Maka dari itu, kebijakan suku bunga yang dikeluarkan oleh bank Bank Indonesia memiliki peran penting dalam iklim investasi dan kondisi pasar modal.

Dengan demikian, teori keuangan yang menyatakan bahwa suku bunga merupakan faktor makroekonomi paling berpengaruh terhadap pasar saham. Dalam konteks sektor energi, sensitivitas terhadap suku bunga mungkin cukup tinggi karena industri ini memiliki struktur biaya yang besar dan memerlukan pendanaan jangka panjang. Maka, setiap perubahan kecil pada tingkat suku bunga memiliki kemungkinan besar untuk memengaruhi secara signifikan terhadap profitabilitas dan daya tarik investasi pada saham-saham sektor energi. Hasil ini konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu. Menurut Budiman et al., (2023) serta Widodo dan Putri (2022), bahwa suku bunga menimbulkan efek negatif pada return saham di sektor energi. Hidayat dan Ramdhani (2023) bahkan menemukan bahwa suku bunga memengaruhi volatilitas return saham secara signifikan.

### **Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham**

Berdasarkan temuan regresi, teridentifikasi nilai t hitung sejumlah 0,577. Sementara itu, nilai t tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) 236 sekitar 2,024. Karena t hitung < t tabel ( $0,577 < 2,024$ ), nilai tukar tidak berpengaruh signifikan pada return saham di sektor energi selama periode pengamatan. Artinya, perubahan

kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat tidak cukup kuat untuk memengaruhi fluktuasi return saham perusahaan energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Secara umum, nilai tukar sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang memiliki eksposur terhadap perdagangan internasional, terutama perusahaan yang bergantung pada bahan baku atau pendapatan dalam mata uang asing. Dalam konteks sektor energi, sebagian perusahaan memang melakukan ekspor atau mengimpor komoditas, tetapi pengaruh fluktuasi nilai tukar tampaknya tidak terlalu besar mengenai return saham. Situasi ini dapat muncul karena investor memandang bahwa pengaruh nilai tukar telah terinternalisasi dalam harga pasar atau tidak berdampak langsung dalam jangka pendek terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pada sektor energi menerapkan strategi manajemen risiko keuangan yang bertujuan untuk melindungi nilai transaksi dari fluktuasi kurs. Strategi ini membuat dampak naik turunnya nilai tukar menjadi tidak terlalu terasa pada laba bersih perusahaan. Akibatnya, meskipun nilai tukar rupiah terkena perubahan sepanjang kurun waktu penelitian, perubahan tersebut tidak cukup memengaruhi nilai return saham yang diterima oleh investor.

Hasil ini mampu disimpulkan bahwa variabel nilai tukar terbukti tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham sektor energi dalam periode Januari 2020 hingga Desember 2023. Meskipun nilai tukar sering dianggap sebagai indikator penting dalam analisis makroekonomi, dalam penelitian ini pengaruhnya relatif lemah. Faktor-faktor lain seperti harga komoditas energi global, biaya operasional, serta regulasi pemerintah kemungkinan memiliki peran yang lebih besar dalam memengaruhi kinerja saham perusahaan energi. Hasil ini konsisten dengan berbagai penelitian terdahulu. Misalnya, Budiman, Premana, dan Maryadi (2023) serta Widodo dan Putri (2022) mengindikasikan jika suku bunga berdampak negatif terhadap return saham sektor energi. Hidayat dan Ramdhani (2023) bahkan menemukan bahwa suku bunga memengaruhi volatilitas return saham secara signifikan.

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham Hasil uji F model regresi menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6,822, sedangkan dengan nilai F tabel pada tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan ( $df_1 = 3$  untuk jumlah variabel independen dan  $df_2 = 236$  untuk jumlah observasi dikurangi jumlah variabel dan konstanta) adalah sekitar 2,64. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $6,822 > 2,64$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara simultan signifikan. Artinya, variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara bersama mempunyai pengaruh dengan return saham pada sektor energi yang diamati.

Meskipun hasil uji t sebelumnya memperlihatkan bahwa dari seluruh variabel yang dianalisis hanya suku bunga yang menunjukkan pengaruh signifikan secara parsial, uji F membuktikan bahwa ketika ketiga variabel tersebut digabungkan dalam satu model, mereka secara kolektif mampu memengaruhi pergerakan return saham. Ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel makroekonomi dan return saham bisa jadi bersifat kompleks dan saling terkait, sehingga tidak selalu terlihat pengaruhnya jika dilihat secara individu. Oleh karena itu, analisis simultan menjadi penting untuk memahami pengaruh secara keseluruhan. Namun, meskipun secara statistik model ini signifikan, kita juga perlu melihat seberapa besar kekuatan model dalam menjelaskan variasi return saham. Nilai koefisien determinasi (R Square) pada output Model Summary hanya sebesar 0,080 atau 8%, yang berarti bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar hanya menjelaskan sekitar 8% perubahan return saham. Sisa sebesar 92% di jabarkan pada unsur yang tidak tercakup dalam spesifikasi model, sebagaimana harga minyak dunia, faktor politik, kondisi perusahaan, atau bahkan sentimen investor.

Dengan kata lain, meskipun ketiga variabel independen pada model tersebut memberikan kontribusi terhadap perubahan return saham secara simultan, kekuatan model masih tergolong rendah. Hal ini memberikan pemahaman bahwa pergerakan return saham di sektor energi sangat mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang lebih dominan. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya atau investor, penting untuk mempertimbangkan faktor eksternal lainnya agar analisis yang dilakukan menjadi lebih komprehensif dan akurat. Hasil ini konsisten dengan Yusuf (2021) menunjukkan bahwa hubungan makroekonomi dan kinerja saham bersifat kompleks dan melibatkan banyak variabel. Temuan ini menegaskan pentingnya analisis simultan untuk melihat gambaran menyeluruh atas pengaruh variabel ekonomi terhadap pasar saham.

#### **D. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linear berganda, dapat disimpulkan antara lain: 1) Return saham di sektor energi tidak banyak dipengaruhi oleh inflasi. Karena tidak ada pengaruh yang signifikan, nilai t hitung dalam variabel inflasi lebih rendah terlihat nilai t tabel, menurut hasil uji t. Artinya, perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian tidak memiliki kekuatan yang cukup untuk memengaruhi keputusan investor atau kinerja saham di industri energi; 2) Terbukti bahwa suku bunga memengaruhi return saham secara signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh uji t, yang t hitung melebihi nilai t tabel dengan nilai signifikansi di bawah 0,05. Koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa karena investor lebih suka beralih kepada instrumen aset keuangan dengan risiko lebih rendah misalnya obligasi dan deposito, peningkatan suku bunga mengakibatkan penurunan return saham; dan 3)

Diperoleh uji t bahwa nilai tukar tidak memengaruhi return saham industri energi secara signifikan; hal itu terdapat perubahan kurs rupiah terhadap dolar AS tidak secara langsung memengaruhi return saham. Hal ini dimungkinkan oleh faktor-faktor seperti lindung nilai perusahaan atau nilai tukar yang diantisipasi pasar. 4. Secara simultan variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar memiliki pengaruh pada return saham. Terlihat uji F lebih besar dari F tabel, yang mengidentifikasi kalau ketiga variabel memengaruhi return saham industri energi secara bersamaan. Namun, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) hanya sebesar 8%, menunjukkan bahwa kontribusi ketiga variabel tersebut masih relatif kecil, dan bahwa faktor lain lebih dominan dalam menentukan return saham industri.

## E. Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Universitas PGRI Palembang atas dukungan, serta seluruh pihak yang telah membantu penulis dalam tulisan ini.

## Referensi

- Bank Indonesia. (2020–2023). *Data Suku Bunga dan Nilai Tukar*. Retrieved from <https://www.bi.go.id>
- Budiman, H., Premana, I., & Maryadi, M. (2023). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Energi di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 112–125.
- Bursa Efek Indonesia. (2020–2023). *Laporan Keuangan Emiten dan Statistik Pasar Modal*. Retrieved from <https://www.idx.co.id>
- Hidayat, R., & Ramdhani, A. (2023). *Volatilitas Return Saham dan Faktor-Faktor Makroekonomi di Indonesia*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(1), 45–59.
- Indriatmika, D. (2021). *Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Saham di BEI*. *Jurnal Ekonomi Makro*, 6(2), 78–89.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Republik Indonesia. (2023). *Outlook Energi Indonesia 2023*. Jakarta: Kementerian ESDM. Retrieved from <https://www.esdm.go.id>
- Wahyudi, A. (2023). *Efek Kenaikan Suku Bunga terhadap Return Saham Subsektor Energi*. *Jurnal Pasar Modal dan Investasi*, 10(3), 34–48.
- Widodo, B., & Putri, S. K. (2022). *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Sektor Energi*. *Jurnal Ekonomi dan Investasi*, 8(3), 178–190.
- Yahoo Finance. (2020–2023). *Stock Historical Data*. Retrieved from <https://finance.yahoo.com>
- Yusuf, A. (2021). *Hubungan Faktor Makroekonomi terhadap Kinerja Saham: Pendekatan Simultan dan Parsial*. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 65–76.