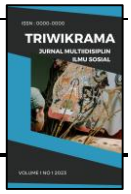
Triwikrama: Jurnal Multidisiplin Ilmu Sosial
Volume 11 No 7, 2025
E-ISSN: 2988-1986
Open Access:



PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN INFLASI TERHADAP *RETURN* SAHAM *REAL STATE PROPERTY* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

Rhisa Lati Fitris[1], Eni Srihastuti[2], Akhmad Naruli[3]

[123] Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kadiri

ARTICLE INFO

Article history:
Received Oktober, 2025
Revised Oktober, 2025
Accepted Oktober, 2025
Available online Oktober , 2025

rhisaje@gmail.com,
enisrihastuti@uniska-kediri.ac.id,
akhmadnaruli@uniska-kediri.ac.id

This is an open access article under the CC BY-SA license.
Copyright © 2023 by Author. Published by Universitas Pendidikan Ganesha.

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham sektor *real estate* dan *property* di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Data yang dianalisis meliputi nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan *return* saham. *Return* saham dihitung menggunakan data harga penutupan saham tahunan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu guna mendapatkan data yang relevan. Sehingga diperoleh 20 perusahaan sektor *real estate* dan *property* yang menjadi sampel dengan total 60 data observasi selama periode penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki koefisien 1,720 dengan nilai signifikansi 0,391 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Suku bunga memiliki koefisien -1,330 dengan nilai signifikansi 0,027 sehingga berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Inflasi memiliki koefisien -2,239 dengan nilai signifikansi 0,477 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan ini, investor disarankan untuk memperhatikan pergerakan suku bunga sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor *real estate* dan *property*. Pemerintah diharapkan mampu menjaga stabilitas suku bunga untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel makroekonomi lainnya atau menggunakan pendekatan *time series* untuk memperluas analisis.

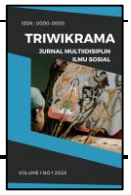
Kata Kunci: Nilai Tukar; Suku Bunga; Inflasi; *Return* Saham

A B S T R A C T

This study aims to analyze the influence of exchange rates, interest rates, and inflation on return sector stocks real estate and property on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2023 period. The data analyzed included exchange rates, interest rates, inflation, andreturn stock. Return Stock returns are calculated using annual stock closing price data. This study uses a quantitative method with multiple linear regression analysis to test the relationship between independent and dependent variables. The research sample was selected using the method purposive sampling with certain criteria to obtain relevant data. So that 20 companies in the sector were obtainedreal estate And propertywhich was sampled with a total of 60 observation data during the research period.

The results of the study show that the exchange rate has a coefficient of 1.720 with a significance value of 0.391 so that it does not have a significant effect on return shares. The interest rate has a coefficient of -1.330 with a significance value of 0.027, so it has

*Corresponding author
E-mail addresses: rhisaje@gmail.com



a significant negative effect on return stocks. Inflation has a coefficient of -2.239 with a significance value of 0.477, so it does not have a significant effect on return. Based on these findings, investors are advised to pay attention to interest rate movements as an important indicator in making investment decisions in the sector real estate And property The government is expected to maintain interest rate stability to create a conducive investment climate. Further research could add other macroeconomic variables or use a cross-sectional approach time seriesto expand the analysis.
Keywords: Exchange Value*; *Interest Rates*; *Inflation*; *Return Shares

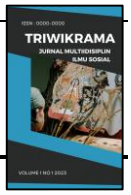
1. PENDAHULUAN

Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting di dalam kegiatan perekonomian sehingga dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan pasar yang memperjual- belikan modal jangka panjang dalam bentuk surat berharga seperti obligasi dan saham (Kasmir, 2010). Kehadiran pasar modal di Indonesia ditandai dengan banyaknya investor yang mulai menanamkan sahamnya dalam industri *real estate and property*. Semakin pesatnya perkembangan sektor *property* ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat para investor *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal (Husnan, 1998).

Pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang kekurangan dana (perusahaan) Dalam pasar modal, investor memainkan peranan sentralnya yaitu dengan membeli dan menjual saham atau surat-surat berharga lainnya melalui Perusahaan perusahaan yang terdaftar resmi di bursa efek. Saham sendiri merupakan bentuk modal penyertaan atau bukti posisi kepemilikan dalam suatu entitas. Pasar modal kini telah menjadi bisnis yang memiliki daya Tarik yang luas, sebab terjangkaunya harga untuk berinvestasi menjadikan dunia pasar modal sangat relevan apabila menjadi sektor bisnis dengan banyaknya peminat.

Investor juga harus memiliki kemampuan membaca resiko pada saat berinvestasi, resiko investasi harus diminimalisir agar terhindar dari terjadinya kerugian dikemudian hari, dapat dilihat apabila nilai pengembalian investasi tinggi maka resika yang ditanggung juga akan lebih besar, sehingga perlunya kehati-hatian dalam memilih jenis dan besaran investasi. Ketika memilih besaran investasi diperlukan ketelitian dari investor mengenai kemampuan finansial yang mumpuni bagi kegiatan operasional setiap hari investor dapat mengalokasikan finansialnya untuk berinvestasi dan meminimalisir resiko dikemudian hari apabila berinvestasi tanpa memakai prinsip kehati-hatian.

Dalam berinvestasi, para investor memerlukan beberapa informasi keuangan untuk mencapai hasil yang mereka inginkan. Salah satu informasi tersebut yaitu informasi mengenai kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan akhir dari suatu proses akuntansi yang bertujuan untuk memberikan informasi keuangan mengenai kondisi perusahaan dalam suatu periode (Harahap, 2004). Laporan keuangan memberikan beberapa informasi keuangan yang dibutuhkan oleh para investor maupun kreditor. Melalui analisis keuangan yang cermat dari laporan keuangan suatu perusahaan akan mampu menyoroti kekuatan serta kelemahan perusahaan tersebut. Tujuan para investor atau pemegang saham berinvestasi pastinya yaitu untuk mendapatkan keuntungan, selain dividen investor juga mengharapkan *return* saham. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan-keuntungan yang diharapkan. Untuk memperoleh *return* yang diharapkan, investor harus memperhatikan aspek penting dalam berinvestasi di pasar modal. Seorang investor yang akan menanamkan modalnya dengan cara melihat kemampuan perusahaan (emiten) dalam mengelola keuangannya.



Nilai tukar, suku bunga, dan inflasi merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti nilai tukar (kurs), inflasi, suku bunga, dan kebijakan moneter seperti jumlah uang beredar. Sehingga nilai tukar, suku bunga, dan inflasi menjadi faktor yang diwaspadai perusahaan karena tidak dapat dikendalikan seperti pada faktor internal perusahaan (Shella Lorensya, 2019).

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari perspektif makro ekonomi, sektor *property* memiliki cakupan usaha yang amat luas sehingga bergairahnya bisnis *property* pada gilirannya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan terbukanya lapangan kerja (Apsari, 2020). Pada penelitian ini nilai tukar, suku bunga, dan inflasi yang dianggap berpengaruh terhadap harga saham sektor *property* dan *real estate* adalah dengan melihat Nilai tukar, Suku bunga, Inflasi. Melihat fenomena harga saham pada sektor *property* dan *real estate* selama periode 2021 – 2023.

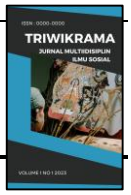
Melihat fenomena meningkatnya pasar modal di Indonesia dan akan terus berkembang kedepannya sehingga menarik para investor untuk berinvestasi pada saham. Para investor perlu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dalam berinvestasi untuk dapat memprediksi besar *return* yang diterima. Analisis nilai tukar, suku bunga, dan inflasi atau makroekonomi dimungkinkan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *return* saham.

Nilai tukar adalah kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain (Sukirno, 2015). Kurs terdiri dari kurs jual dan kurs beli, kurs jual merupakan kurs yang digunakan ketika menukarkan rupiah dengan mata uang asing sedangkan kurs beli adalah kurs yang digunakan ketika menukarkan mata uang asing dengan rupiah (USD/IDR). Adapun kurs tengah yang digunakan Bank Indonesia yang merupakan kurs yang digunakan untuk mencatat nilai konversi mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu instrument konvensional untuk mengendalikan laju inflasi, dimana inflasi yang tinggi akan menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan. Suku bunga dibedakan menjadi dua macam yaitu suku bunga nominal adalah tingkat bunga yang dapat dilihat diamati dalam pasar, dan suku bunga rill adalah konsep mengukur tingkat bunga setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan (Dendawijaya, 2006).

Inflasi merupakan suatu kenaikan harga barang dan jasa pada wilayah secara keseluruhan dalam jangka waktu tertentu yang mana hal tersebut dsebabkan oleh penawaran barang yang menurun serta nilai nominal uang yang meningkat atas barang dan jasa yang menjadi pokok transaksi (Edi & Kusumaningarti, 2020). *Real estate* merupakan sektor yang sangat penting dalam perekonomian karena berperan dalam penyediaan tempat tinggal, ruang bisnis, serta investasi jangka panjang. Urgensi *real estate* dapat dilihat dari berbagai aspek, di antaranya Kontribusi terhadap Pertumbuhan Ekonomi, Penyediaan Kebutuhan Tempat Tinggal dan Infrastruktur, Instrumen Investasi dan Stabilitas Keuangan, Dampak Sosial dan Kesejahteraan Masyarakat, Peran dalam Stabilitas Keuangan dan Pasar Kredit, *Real state* berkaitan erat dengan sistem keuangan, Ketahanan pasar real estate berpengaruh terhadap stabilitas ekonomi.

Kesenjangan dari penelitian ini ialah kesenjangan teori (*theoritical gap*) diangkat dari penelitian (Yoyok Prasetyo, Suci Aprilliani Utami, Linna Ismawati, Darwin Nahwan, Diana Farid, Sigit Ganjar Firmansyah 2022) (Muhammad Jalil, Nova Yuwinda Sari, Novriani Susanti 2021) dan (Gita Fadillah Ramadhani, Joni Hendra, Tatik Amani 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Prasetyo et al., 2022) mengangkat pengaruh inflasi, harga emas dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham (Jalil et al., 2022) mengangkat pengaruh



inflasi dan tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2019, sedangkan (Ramadhani et al., 2023) mengangkat Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2019.

Penelitian terdahulu terkait dengan faktor yang mempengaruhi *return* saham, masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Oleh sebab itu, peneliti mencoba menguji kembali faktor-faktor makro ekonomi (inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah) yang dapat mempengaruhi *return* saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham *real state property* di Bursa Efek Indonesia periode 2021- 2023.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Karena nilai tukar ini melibatkan dua mata uang, titik keseimbangan ditentukan oleh penawaran dan permintaan kedua mata uang tersebut (Safitri et al., 2021). Kurs terdiri dari kurs jual dan kurs beli. Kurs jual merupakan kurs yang digunakan ketika menukarkan rupiah dengan mata uang asing sedangkan kurs beli adalah kurs yang digunakan ketika menukarkan mata uang asing dengan rupiah (USD/IDR). Adapun kurs tengah yang digunakan Bank Indonesia yang merupakan kurs yang digunakan untuk mencatat nilai konversi mata uang asing dalam laporan keuangan perusahaan.

Menurut (Nurindahsari et al., 2019) nilai tukar adalah ukuran kuantitatif yang mencerminkan nilai relative atau harga dua mata uang yang berbeda. Rasio yang disebut sebagai “nilai tukar” mewakili nilai suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar mengacu pada penilaian konversi mata uang yang digunakan dalam transaksi keuangan antara mata uang yang berbeda. Jenis transaksi ini biasanya dikaitkan dengan perdagangan Internasional, pariwisata, investasi internasional, atau aktivitas antarnegara yang melintasi batas geografis suatu negara. Nilai tukar, biasa disebut sebagai nilai tukar mata uang mata uang asing, menentukan nilai relative antara dua mata uang yang berbeda. Pemanfaatan valuta asing sebagai alat pembayaran dalam perdagangan internasional bersifat wajib karena negara-negara yang melakukan transaksi penjualan hanya dapat melakukan pembayaran dalam mata uang dalam negerinya atau dalam mata uang standar yang disepakati Bersama, USD, Yuan, dan lain lain.

Suku Bunga

Menurut (Kasmir, 2012) bunga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Sedangkan menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) “tingkat bunga atau BI *rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik”. Dari kedua pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa bunga ditetapkan sebagai biaya yang harus dibayarkan debitur kepada kreditur ketika terjadi transaksi atau peminjaman uang dalam pasar modal atau pasar uang.

Negara Indonesia mengeluarkan Suku Bunga yaitu Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto atau bunga. SBI adalah salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer beredar. Penjualan SBI diutamakan untuk lembaga perbankan, namun masyarakat juga bisa membelinya secara perorangan. Pembelian SBI oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan Bank

Indonesia (BI), melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar modal yang ditunjuk oleh BI.

Hasil rapat inilah yang diterjemahkan menjadi kebijakan moneter untuk penentuan suku bunga yang dipakai sebagai acuan bank-bank yang lainnya di Indonesia. Faktor penentu utama dari penetapan nilai BI *rate* adalah inflasi di Indonesia. Inflasi dipengaruhi oleh banyaknya peredaran mata uang di dalam negri dan jumlah produksi dan permintaan masyarakat yang berakibat pada naik-turunnya harga. Jika inflasi naik maka BI *Rate* juga ikut naik, dan sebaliknya jika inflasi turun maka Bank Indonesia akan menurunkan besaran BI *rate*. Imbas dari perubahan nilai BI *rate* tidak hanya pada naik-turunya harga saja, melainkan terhadap pertumbuhan ekonomi masyarakat dan negara secara global. Saat nilai inflasi meningkat, maka suku bunga kredit dan deposito juga akan naik sehingga mengurangi laju peredaran mata uang di masyarakat. Jika perekonomian sedang lemah, maka Bank Indonesia akan menurunkan BI *rate* untuk menstimulus perkembangan industri kecil dan sektor perekonomian lainnya. Pemerintah diharapkan dapat mengendalikan laju inflasi agar perekonomian negara tetap stabil.

Inflasi

Inflasi merupakan suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus berhubungan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor antara lain, berlebihnya likuiditas dipasar yang memicu konsumsi dan spekulasi, adanya ketidaklancaran distribusi barang serta meningkatnya konsumsi masyarakat atas barang. Dapat disimpulkan bahwa inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus (Pervaiz et al., 2018). Menurut (Edi & Kusumaningarti, 2020) Inflasi merupakan suatu kenaikan harga barang dan jasa pada wilayah secara keseluruhan dalam jangka waktu tertentu yang mana hal tersebut disebabkan oleh penawaran barang yang menurun serta nilai nominal uang yang meningkat atas barang dan jasa yang menjadi pokok transaksi.

***Return* Saham**

Menurut (Dwialesi, 2016), menjelaskan bahwa *return* investasi memiliki dua komponen, yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* adalah aliran kas berkala sedangkan *capital gain* keuntungan yang diperoleh dari adanya apresiasi (depresiasi) harga saham (Jones, 2014). Perubahan harga saham, sebagai representasi dari *return* saham, tidak hanya ditentukan oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi perusahaan Wibowo, (2012).

3. METODE

Jenis Penelitian

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Metode kuantitatif merupakan pendekatan yang memanfaatkan data dalam bentuk angka-angka. Metode ini diterapkan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan oleh peneliti. Pengumpulan data dilakukan menggunakan instrumen penelitian yang sesuai, dan analisis data dilakukan dengan pendekatan kuantitatif atau statistik (Sugiyono, 2016).

Lokasi Penelitian

Penelitian ini berlokasi di Galeri Investasi Syariah Universitas Islam Kadiri (UNISKA) yang beralamat di Jalan Sersan Suharmaji No. 38, Manisrenggo, Kecamatan Kota Kediri, Jawa Timur.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merujuk pada kualitas dan karakteristik yang dimiliki oleh subjek atau objek yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini, populasi yang diteliti sebanyak 96 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2016), "Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut ataupun bagian kecil dari anggota populasi yang diambil menurut prosedur tertentu sehingga dapat mewakili populasinya". Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan berdasarkan tahun penelitian 2021 – 2023 yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel. Penelitian ini menggunakan 20 perusahaan sebagai sampel untuk menganalisis pengaruh variabel yang diteliti.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu.

Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini menggunakan perangkat lunak SPSS (*Statistical Package for Social Science*) sebagai alat pengelolaan data, dengan pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters[a,b]	*Mean*	,0000000
	Std. Deviation	,51104229
Most Extreme Differences	*Absolute*	,099
	Positive	,094
	Negative	-,099
Test Statistic		,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil pengujian normalitas menggunakan metode *One Kolmogorov-Smirnov* seperti pada tabel yang disajikan di atas, menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig.*

(2-tailed) 0,200 > 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini memiliki distribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients[a]			
Model		*Collinearity Statistics*	
		Tolerance	VIF
1	Nilai Tukar	,995	1,005
	Suku Bunga	,965	1,037
	Inflasi	,966	1,035
a. Dependent Variable: *Return* Saham			

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil pengolahan data di atas, hasil analisis multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam data penelitian ini.

Uji Heteroskadisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskadisitas

Coefficients[a]			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	2,462	,017
	Nilai Tukar	-1,922	,060
	Suku Bunga	-,289	,774
	Inflasi	-,978	,333
a. Dependent Variable: ABS_RES			

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk variabel Nilai Tukar adalah 0,060, Suku Bunga adalah 0,774, dan Inflasi adalah 0,333. Karena semua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]		
Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,52205	2,086
a. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga		
b. Dependent Variable: *Return* Saham		

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,086 (yang berada dalam 1,7274 < 2,086 < 2,276). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data

dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi, sehingga syarat asumsi regresi telah terpenuhi.

Analisis Regresi Linier Berganda (Data Panel)

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda (Data Panel)

Coefficients[a]			
Model		*Unstandardized Coefficients*	
		B	*Std. Error*
1	(Constant)	1,687	1,261
	Nilai Tukar	1,720	,000
	Suku Bunga	-1,330	7,189
	Inflasi	-2,239	4,522
a. Dependent Variable: *Return* Saham			

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan pada tabel di atas, hasil olah data analisis regresi linier berganda diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = 1{,}687 + 1{,}720X1_{it} - 1{,}330X2_{it} - 2{,}239X3_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y	=	*Return* Saham
Konstanta (α)	=	1,687
Koefisien β1X1	=	1,720
Koefisien β2X2	=	-1,330
Koefisien β3X3	=	-2,239
ε	=	*Error*

Interpretasi dari hasil analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

1) Nilai Konstanta (a) = 1,687
   Nilai konstanta sebesar 1,687 menunjukkan bahwa jika variabel Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi dianggap tidak ada (bernilai nol), maka nilai *Return* Saham adalah sebesar 1,687.
2) Koefisien Regresi (b_1) Nilai Tukar (X_1) = 1,720
   Koefisien regresi untuk variabel Digitalisasi Pembayaran Pajak sebesar 1,720 menunjukkan arah hubungan yang positif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada Nilai Tukar akan meningkatkan *Return* Saham sebesar 1,720 satuan.
3) Koefisien Regresi (b_2) Suku Bunga (X_2) = -1,330
   Koefisien regresi pada variabel Suku Bunga sebesar -1,330 juga menunjukkan hubungan yang negatif. Ini berarti bahwa setiap kenaikan satu satuan pada Suku Bunga akan menurunkan *Return* Saham sebesar 1,330 satuan.
4) Koefisien Regresi (b_3) Inflasi (X_3) = -2,239
   Koefisien regresi variabel Inflasi sebesar -2,239 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada Inflasi justru diikuti dengan penurunan *Return* Saham sebesar 2,239 satuan.

Uji t (Uji Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Coefficients[a]			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	1,338	,187
	Nilai Tukar	-,864	,391
	Suku Bunga	-1,972	,027
	Inflasi	-,716	,477
a. Dependent Variable: *Return* Saham			

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa:

1) Uji t pada variabel Nilai Tukar menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,391 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,720. Oleh karena itu, H_0 diterima H_1 ditolak, yang berarti Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.
2) Uji t pada variabel Suku Bunga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,027 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar -1,330. Oleh karena itu, H_0 ditolak H_2 diterima, yang berarti Suku Bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* Saham.
3) Uji t pada variabel Inflasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,477 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,239. Oleh karena itu, H_0 diterima H_3 ditolak, yang berarti Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham.

Uji F (Uji Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji F (Uji Simultan)

ANOVA[a]			
Model		F	Sig.
1	Regression	2,094	,013[b]
	Residual		
	Total		
a. Dependent Variable: *Return* Saham			
b. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga			

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 7, kolom F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 2,094 dengan nilai signifikansi F pada kolom Sig. sebesar 0,013 di bawah taraf signifikansi alfa 5% atau 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar (X_1), Suku Bunga (X_2), dan Inflasi (X_3) berpengaruh secara simultan terhadap *Return* Saham (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,331[a]	,110	,573	,52205
a. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga				
b. Dependent Variable: *Return* Saham				

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel di atas, nilai *adjusted* R^2 adalah sebesar 0,573 yang artinya bahwa model persamaan statistik yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan variabel *Return* Saham (Y) dapat dijelaskan oleh variabel Nilai Tukar (X1), Suku Bunga (X2), dan Inflasi (X3) sebesar 57,3% . Sisa 42,7% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian yang digunakan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap *Return* Saham

Hasil pertama dalam penelitian ini adalah nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Nilai signifikansi variabel nilai tukar adalah sebesar 0,391 > 0,05 dengan nilai koefisien regresi pada variabel nilai tukar adalah sebesar 1,720, yang berarti bahwa variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada tingkat kepercayaan 95%. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak H1 diterima, yaitu nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut pandangan peneliti, hasil ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Meskipun secara teoritis nilai tukar dapat memengaruhi kinerja perusahaan, terutama yang terlibat dalam ekspor-impor, dampaknya mungkin tidak selalu langsung tercermin pada return saham di sektor *real estate* dan properti. Sektor ini cenderung lebih sensitif terhadap faktor-faktor domestik seperti suku bunga, inflasi, dan kebijakan pemerintah terkait properti. Selain itu, investor di pasar modal Indonesia mungkin lebih fokus pada fundamental perusahaan dan kondisi ekonomi makro domestik daripada fluktuasi nilai tukar harian, yang seringkali bersifat jangka pendek dan spekulatif. Oleh karena itu, meskipun nilai tukar berfluktuasi, dampaknya terhadap keputusan investasi jangka panjang di sektor *real estate* mungkin tidak sekuat faktor-faktor lain yang lebih relevan dengan profitabilitas dan pertumbuhan sektor tersebut.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Pujawati et al., 2015) dan (Nofitasari, 2025) yang menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan temuan penelitian ini, investor dan analis pasar perlu mempertimbangkan fluktuasi nilai tukar sebagai salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk mengoptimalkan keuntungan, disarankan, (1) melakukan diversifikasi portofolio dengan mencakup saham-saham yang memiliki eksposur positif terhadap perubahan nilai tukar, (2) mengembangkan sistem early warning yang memantau tren nilai tukar secara *real-time*, dan (3) menerapkan *hedging strategy* untuk melindungi investasi dari volatilitas nilai tukar yang berlebihan. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang terpapar nilai tukar sebaiknya memperkuat manajemen risiko valas mereka melalui berbagai instrumen derivatif yang tersedia.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Return* Saham

Hasil kedua dalam penelitian ini adalah suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Nilai signifikansi variabel suku bunga adalah sebesar 0,027 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi pada variabel suku bunga adalah sebesar -1,330, yang berarti bahwa variabel suku bunga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham pada tingkat kepercayaan 95%. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak H2 diterima, yaitu suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham.

Menurut pandangan peneliti, hasil ini konsisten dengan teori yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan biaya modal, sehingga perolehan laba perusahaan menurun. Penurunan laba ini akan menekan tingkat return saham karena proyeksi harga saham perusahaan di pasar modal menurun. Sebaliknya,

penurunan suku bunga memicu keinginan masyarakat untuk lebih cenderung menginvestasikan uang mereka di pasar modal yang akan berdampak pada kenaikan *return* saham. Menanamkan dana pada saham saat tingkat suku bunga tinggi akan menghilangkan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, sebaliknya jika tingkat suku bunga mengalami penurunan sampai dengan batasan tingkat bunga yang rendah, maka para investor cenderung akan melakukan investasi pada saham di pasar modal dengan mengorbankan kesempatan untuk mendapatkan pengembalian bunga.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Andes et al., 2017) dan (Ramadhani et al., 2017) yang menyatakan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan temuan penelitian ini, investor dan perusahaan perlu menyadari bahwa kenaikan suku bunga dapat berdampak negatif pada return saham. Untuk mengatasi hal ini, disarankan agar investor, (1) melakukan analisis mendalam terhadap dampak suku bunga terhadap sektor-sektor tertentu sebelum berinvestasi, (2) mempertimbangkan untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang lebih tahan terhadap perubahan suku bunga, seperti obligasi atau saham perusahaan yang memiliki fundamental kuat, dan (3) memantau kebijakan moneter dan proyeksi suku bunga untuk menyesuaikan strategi investasi. Perusahaan juga disarankan untuk mengelola utang mereka dengan bijak dan mempertimbangkan *refinancing* utang jangka pendek menjadi jangka panjang untuk mengurangi dampak negatif dari fluktuasi suku bunga.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Hasil ketiga dalam penelitian ini adalah inflasi tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Nilai signifikansi variabel inflasi adalah sebesar 0,477 < 0,05 dengan nilai koefisien regresi pada variabel inflasi adalah sebesar -2,239 yang berarti bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada tingkat kepercayaan 95%. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak H2 diterima, yaitu inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Menurut peneliti, hubungan antara inflasi dan *return* saham dalam konteks sektor real estate dan properti di Indonesia dapat dijelaskan melalui mekanisme penyesuaian pasar. Meskipun inflasi berpotensi menekan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya operasional perusahaan, pelaku pasar cenderung telah mengantisipasi fluktuasi inflasi dengan menyesuaikan strategi investasinya. Hal ini menyebabkan pengaruh inflasi terhadap *return* saham tidak signifikan, karena faktor lain seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi pasar modal global, dan sentimen investor lebih dominan dalam memengaruhi pergerakan harga saham pada periode penelitian.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Waskito & Pratama, 2021) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, serta penelitian (Jalil et al., 2022) yang menemukan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. Meskipun hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, investor tetap perlu memperhatikan faktor inflasi dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk mengantisipasi dampak inflasi, disarankan agar investor: (1) mempertimbangkan untuk berinvestasi pada aset yang cenderung memberikan perlindungan terhadap inflasi, seperti *real estate* atau komoditas, (2) melakukan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko yang terkait dengan fluktuasi inflasi, dan (3) memantau indikator ekonomi yang dapat mempengaruhi inflasi dan, pada gilirannya, pasar saham. Perusahaan juga disarankan untuk mengadopsi strategi penetapan harga yang fleksibel dan efisien untuk menjaga profitabilitas di tengah kondisi inflasi yang berfluktuasi.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis mengenai Pengaruh Nilai tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap *Return* Saham *Real State Property* di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham, nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,391 > 0,05 dan koefisien regresi sebesar 1,720, sehingga H0 ditolak dan H1 diterima.
2) Pengaruh suku bunga terhadap *return* saham, suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,027 < 0,05 dan koefisien regresi sebesar -1,330, sehingga H0 ditolak dan H2 diterima.
3) Pengaruh inflasi terhadap *return* saham, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi 0,477 > 0,05 dan koefisien regresi sebesar -2,239, sehingga H0 ditolak dan H3 diterima.

Saran

1) Perusahaan perlu memperkuat manajemen risiko terkait nilai tukar dan suku bunga dengan menggunakan instrumen derivatif, seperti kontrak berjangka dan opsi, untuk melindungi dari fluktuasi yang tidak terduga yang dapat mempengaruhi biaya operasional dan profitabilitas.
2) Perusahaan harus mengelola utang dengan bijak, memastikan bahwa struktur utang tidak membebani arus kas, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi akibat perubahan suku bunga dan inflasi.
3) Perusahaan perlu mengadopsi strategi penetapan harga yang fleksibel untuk menyesuaikan harga produk dan layanan, sehingga dapat mengatasi fluktuasi inflasi yang mempengaruhi daya beli konsumen dan permintaan pasar.

6. DAFTAR PUSTAKA

Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, D. A. (2017). 8-16 Dokumen diterima pada Sabtu. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, *10*(2), 8–16.

Apsari, B. A. (2020). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei). *Quantitative Economics Journal*, *4*(4), 215–235. https://doi.org/10.24114/qej.v4i4.17473

Dendawijaya. (2006). *Manajemen Perbankan (Kedua ed)*. Ghalia Indonesia.

Dwialesi, J. B. (2016). *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Perekonomian Indonesia kini tengah berkembang pesat . Perkembangan ekonomi Indonesia mendapat sumbangan k*. *5*(9), 5369–5397.

Edi, M., & Kusumaningarti, M. (2020). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Pasar Modal Indonesia* (A. Rofiq (ed.)). CV. Jakad Media Publishing.

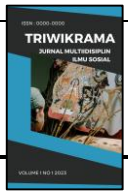
Harahap. (2004). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Rajawali Press.

Husnan. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN , 2005.

Jalil, M., YUWINDA SARI, N., & SUSANTI, N. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(2), 48–59. https://doi.org/10.32520/jak.v10i2.1781

Jones. (2014). *Investments: Principles and Concepts* (12th, Berilu ed.). wiley 2014.

Kasmir. (2010). *Dasar-DASAR PERBANKAN*. RajaGrafindo Persada.



Kasmir. (2012). *Bank dan lembaga keuangan lainnya* (Revisi). Rajawali Pers.

Nofitasari, S. (2025). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham yang Dimoderasi oleh Suku Bunga pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2022 – 2024. *Journal Of Business, Economics, And Finance*, *3*, 177–183.

Nurindahsari, D. A., Chumaidiyah, E., & Suryana, N. (2019). Analisis Pengaruh Eps, Roe, Der, Kurs Dan Inflasi Terhadap Return Saham Sub Sektor Transportasi Periode 2012-2017. *Jurnal Mitra Manajemen*, *3*(7), 743–754. https://doi.org/10.52160/ejmm.v3i7.253

Pervaiz, J., Masih, J., & Jian-Zhou, T. (2018). Impact of Macroeconomic Variables on Karachi Stock Market Returns. *International Journal of Economics and Finance*, *10*(2), 28. https://doi.org/10.5539/ijef.v10n2p28

Prasetyo, Y., Aprilliani Utami, S., Ismawati, L., Nahwan, D., Farid, D., & Firmansyah, S. G. (2022). Pengaruh Inflasi, Harga Emas dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, *6*(1), 54. https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.22669

Pujawati, P. E., Wiksuana, I. G. B., & Artini, L. G. S. (2015). PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, *04*, 220–242.

Ramadhani, G. F., Hendra, J., & Amani, T. (2023). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiaperiode 2016-2019. *JUMAD : Journal Management, Accounting, & Digital Business*, *1*(1), 141–150. https://doi.org/10.51747/jumad.v1i1.1342

Safitri, S. T., Mutiara, N., & Srihastuti, E. (2021). Exploration exogenous factor of exchange rate: Data from Indonesia. *Jurnal Inovasi Ekonomi*, *6*(01), 21–24. https://doi.org/10.22219/jiko.v6i01.16610

Shella Lorensya, I. Y. (2019). *saham perusahaan terdaftar pada indeks LQ45 tahun 2013-2017. Pergerakan harga saham yang fluktuatif juga akan berdampak pada*. *6*(2), 2445–2456.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sukirno. (2015). *Makroekonomi teori pengantar*.

Waskito, M., & Pratama, R. A. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Return on Equity Terhadap Return Saham. *Kinerja*, *3*(1), 66–92. https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i1.1278