



Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif yang Terdaftar di BEI 2020–2024

The Effect of Inflation and Rupiah Exchange Rate on Stock Returns: A Case Study of Automotive Manufacturing Companies Listed on the IDX 2020–2024

Agi Prayogo^{1*}, Arfianti Novita Anwar², Seprini³

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Pasir Pengaraian

Email : agiprayoga52@gmail.com^{1*}, seprinimyd@gmail.com², wantdvee@gmmail.com³

Article Info

Article history :

Received : 18-08-2025

Revised : 20-08-2025

Accepted : 22-08-2025

Published : 24-08-2025

Abstract

This study aims to analyze the influence of macroeconomic variables, namely inflation and the Rupiah exchange rate, on the stock returns of automotive sector manufacturing companies. The background for this research is the sensitivity of the automotive sector's performance to external economic conditions that can affect investment decisions in the capital market. The research method used is a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The research sample consists of 9 automotive sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period, using secondary data. The research results show that both partially and simultaneously, inflation and the Rupiah exchange rate do not have a statistically significant effect on stock returns. The coefficient of determination value (Adjusted R²) obtained was only 1.9%, indicating that these two independent variables can only explain a small portion of the variation in stock returns. The conclusion is that inflation and the Rupiah exchange rate are not the main determining factors affecting the stock returns of automotive companies during the research period, and other factors outside the model have a more dominant influence.

Keywords: Inflation, Rupiah Exchange Rate, Stock Return

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi dan nilai tukar Rupiah, terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor otomotif. Latar belakang penelitian ini adalah adanya sensitivitas kinerja sektor otomotif terhadap kondisi ekonomi eksternal yang dapat mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linear berganda. Sampel penelitian terdiri dari 9 perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, dengan menggunakan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, inflasi dan nilai tukar Rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap return saham. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) yang diperoleh hanya sebesar 1,9%, mengindikasikan bahwa kedua variabel independen tersebut hanya mampu menjelaskan sebagian kecil dari variasi return saham. Kesimpulannya adalah bahwa inflasi dan nilai tukar Rupiah bukanlah faktor penentu utama yang mempengaruhi return saham pada perusahaan otomotif selama periode penelitian, dan faktor-faktor lain di luar model memiliki pengaruh yang lebih dominan.

Kata Kunci : Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Return Saham



PENDAHULUAN

Dalam rentang waktu pasca-2019 hingga penghujung tahun 2024, pasar modal Indonesia memperlihatkan sebuah perkembangan yang sangat signifikan, meskipun diwarnai oleh berbagai tantangan, baik yang berasal dari skala global maupun dinamika domestik. Di tengah ketidakpastian geopolitik global dan dinamika politik dalam negeri, pasar modal Indonesia berhasil membuktikan ketahanannya yang luar biasa. Stabilitas pasar yang relatif terjaga, peningkatan aktivitas perdagangan secara konsisten, dan keberhasilan penghimpunan dana yang bahkan melampaui target menjadi beberapa indikator utama yang menunjukkan tren positif yang solid. Pasar keuangan, dalam perannya yang sentral sebagai barometer kemajuan ekonomi suatu negara, memegang peranan vital dalam memfasilitasi pengumpulan dana dan alokasi investasi. Fungsi strategis ini membuatnya menarik perhatian besar dari berbagai pemangku kepentingan, mulai dari pemerintah sebagai regulator, investor institusional dengan kapasitas modal besar, hingga investor ritel yang jumlahnya terus bertambah. Di Indonesia, pertumbuhan jumlah investor pasar modal menunjukkan peningkatan yang luar biasa dari tahun ke tahun, sebagaimana data yang diperoleh dari ksei.com. Pada tahun 2019, tercatat pertumbuhan pesat hingga 53,1% , dengan jumlah investor mencapai 2.480.001. Lonjakan ini tidak terlepas dari meningkatnya tingkat literasi keuangan di tengah masyarakat serta kemudahan akses dalam membuka rekening efek secara daring melalui berbagai platform digital seperti Bareksa, Bibit, dan Ajaib.

Memasuki tahun 2020, pandemi COVID-19 secara tidak terduga menjadi katalisator bagi pertumbuhan investor baru di pasar modal. Kebijakan pembatasan sosial yang mengharuskan masyarakat lebih banyak beraktivitas di rumah mendorong mereka untuk mencari alternatif kegiatan produktif, termasuk investasi. Akibatnya, jumlah investor melonjak drastis menjadi 3.880.753, atau tumbuh sebesar 56,21%, dengan partisipasi yang didominasi oleh generasi milenial dan Gen Z. Puncak pertumbuhan investor terjadi pada tahun 2021, di mana jumlahnya meroket hingga 7.489.337, mencatatkan pertumbuhan historis yang belum pernah terjadi sebelumnya sebesar 92,99%. Fenomena ini didorong oleh kombinasi berbagai faktor, termasuk akses digital yang semakin lancar dan inklusif, upaya edukasi yang proaktif dari Bursa Efek Indonesia (BEI), pengaruh signifikan dari para influencer keuangan di media sosial, serta gelombang antusiasme pasar dalam fase pemulihan pascapandemi. Namun, tren pertumbuhan eksponensial ini mulai menunjukkan tanda-tanda moderasi pada periode 2022 hingga 2024. Tahun 2022 mencatat peningkatan sebesar 37,68%, diikuti oleh perlambatan lebih lanjut menjadi 18,01% pada tahun 2023, dan hanya 6,05% pada tahun 2024. Perlambatan ini dapat diatribusikan pada beberapa faktor, seperti mulai tercapainya titik jenuh pasar, meningkatnya volatilitas ekonomi global yang menekan sentimen risiko, serta pergeseran minat investor ke berbagai aset alternatif lainnya seperti mata uang kripto, emas, dan produk deposito perbankan yang dianggap lebih aman.

Dalam dinamika pasar keuangan yang kompleks dan saling terhubung, unsur-unsur penggerak ekonomi makro, seperti laju inflasi dan pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, secara signifikan membentuk perilaku investor dan pada akhirnya memengaruhi hasil akhir di pasar modal. Tingkat inflasi yang tinggi dapat mengikis daya beli masyarakat secara riil dan pada saat



yang sama meningkatkan biaya produksi bagi korporasi, menjadi tantangan yang serius, terutama bagi perusahaan di sektor manufaktur yang memiliki ketergantungan tinggi pada bahan baku impor. Demikian pula, volatilitas nilai tukar rupiah secara langsung memengaruhi profitabilitas perusahaan yang terlibat dalam aktivitas perdagangan internasional, baik dari sisi biaya impor maupun pendapatan ekspor. Sebagai salah satu sektor pilar perekonomian Indonesia, industri manufaktur menunjukkan sensitivitas yang sangat tinggi terhadap kedua variabel ekonomi ini. Akibatnya, kenaikan inflasi dan fluktuasi nilai tukar menjadi perhatian krusial bagi investor dan pelaku bisnis, terutama di industri otomotif, yang ketergantungan operasionalnya pada bahan baku dan komponen impor sangatlah tinggi. Kondisi ini menciptakan tantangan sekaligus insentif bagi investor dan manajemen perusahaan untuk mencari dan menerapkan strategi alternatif guna mengamankan nilai aset dan profitabilitas di masa depan (Pangestu et al., 2022). Pada intinya, baik investor individu maupun institusi mengalokasikan dana atau modal mereka ke berbagai instrumen aset dengan harapan memperoleh potensi pengembalian di masa depan, seperti saham, obligasi, properti, atau bentuk usaha bisnis lainnya (Pangestu et al., 2022).

Dalam konteks penilaian nilai perusahaan manufaktur di sektor otomotif, fluktuasi kinerja yang didorong oleh inflasi dan perubahan nilai tukar rupiah sering kali berdampak signifikan terhadap kinerja saham dan imbal hasil investasi secara keseluruhan. Dengan mengalokasikan dana pada investasi saham, investor bertujuan untuk memaksimalkan imbal hasil atau

return mereka.

Return ini dapat diklasifikasikan menjadi realized return, yang dihitung berdasarkan data historis dan mencerminkan kinerja yang telah terjadi di masa lalu, serta expected return, yang menggambarkan estimasi keuntungan finansial yang diproyeksikan akan diterima oleh investor pada periode waktu yang akan datang (Maulita et al., 2018).

Return saham, pada hakikatnya, merefleksikan hasil finansial, baik berupa laba maupun rugi, yang diterima oleh investor sebagai konsekuensi dari kepemilikan mereka atas suatu efek ekuitas. Menurut Herlambang et al. (2022), return saham menggambarkan persentase keuntungan atau kerugian dari suatu investasi selama periode tertentu. Demikian pula, Maisy et al. (2022) mendefinisikan imbal hasil saham sebagai keuntungan finansial yang diterima oleh investor sebagai konsekuensi dari keterlibatan modal mereka dalam kepemilikan suatu entitas usaha.

Berbagai faktor diketahui memengaruhi return saham, yang dapat diklasifikasikan ke dalam dua kategori utama: aspek makro dan mikro (Yansen, 2018). Aspek makro mencakup variabel-variabel eksternal yang berada di luar kendali perusahaan namun mampu memberikan pengaruh substansial terhadap performa bisnis, baik secara langsung maupun tidak langsung. Variabel-variabel ini meliputi inflasi, kebijakan suku bunga, dan dinamika ekonomi global secara umum. Di sisi lain, aspek mikro mencakup indikator-indikator internal yang merefleksikan kesehatan dan kinerja perusahaan itu sendiri, seperti arus kas per saham, nilai aset bersih, rasio ekuitas terhadap liabilitas, laba per saham, dan berbagai indikator finansial lainnya yang mencerminkan keadaan keuangan entitas bisnis. Dalam konteks ekonomi Indonesia, upaya untuk memaksimalkan return saham memerlukan pemeriksaan yang cermat dan mendalam terhadap variabel-variabel ekonomi



makro, terutama inflasi dan fluktuasi nilai tukar rupiah, yang keduanya memainkan peran krusial dalam membentuk dinamika ekonomi nasional. Inflasi, sebagai indikator kenaikan harga secara agregat dan berkelanjutan, dapat melemahkan kapasitas konsumsi masyarakat dan berdampak negatif terhadap produktivitas serta efisiensi operasional perusahaan. Sementara itu, fluktuasi nilai tukar rupiah secara langsung memengaruhi biaya impor dan ekspor, yang pada gilirannya berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan, terutama di sektor manufaktur. Kedua variabel ini dipilih sebagai fokus independen utama dalam penelitian ini karena perannya yang sangat signifikan dalam fenomena ekonomi; kenaikan inflasi mengurangi daya beli konsumen dan menekan pendapatan perusahaan, yang secara luas memengaruhi agregat ekonomi makro secara keseluruhan.

Industri manufaktur otomotif di Indonesia merupakan salah satu pilar penting dalam struktur industri manufaktur nasional, yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan produk domestik bruto dan stabilitas makroekonomi. Industri ini mencakup ekosistem yang luas, mulai dari produksi kendaraan roda dua dan roda empat, hingga manufaktur komponen dan suku cadang otomotif. Pertumbuhan sektor otomotif selama ini didorong oleh berbagai faktor, termasuk meningkatnya jumlah populasi kelas menengah, daya beli masyarakat yang semakin kuat, serta aliran investasi dalam jumlah besar dari perusahaan-perusahaan otomotif global seperti Toyota dan Nissan yang menjadikan Indonesia sebagai basis produksi regional mereka. Perkembangan ini mencerminkan kemajuan industri otomotif nasional yang semakin modern dan kompetitif, sekaligus berfungsi memperkuat kedalaman dan ketahanan rantai nilai manufaktur nasional. Meskipun dihadapkan pada berbagai tantangan, seperti fluktuasi ekonomi global yang tidak menentu dan dampak disruptif dari pandemi, sektor ini terus menunjukkan kemampuan adaptasi melalui inovasi produk, efisiensi proses produksi, dan strategi pemasaran yang efektif untuk mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan. Sebagai industri sekunder yang menghasilkan barang dalam skala besar dengan adopsi teknologi tinggi dan inovasi berkelanjutan, industri manufaktur otomotif secara nyata mendukung pertumbuhan ekonomi dan stabilitas makro melalui penciptaan lapangan kerja dalam jumlah besar dan peningkatan devisa dari ekspor. Menurut Wahyuni (2023), perusahaan manufaktur subsektor otomotif memiliki peran penting di pasar modal Indonesia. Sipahutar et al. (2023) juga menyoroti kontribusi besar sektor otomotif terhadap ekonomi nasional serta tantangan signifikan yang dihadapinya selama periode krisis, sehingga menegaskan pentingnya sektor ini untuk dianalisis lebih lanjut. Oleh karena itu, stabilitas dan pertumbuhan sektor manufaktur sangat memengaruhi stabilitas ekonomi nasional secara keseluruhan.

Di sisi lain, inflasi menjadi tantangan nyata yang menyebabkan kenaikan harga bahan baku krusial seperti logam, plastik, dan berbagai bahan kimia, yang merupakan komponen utama dalam proses produksi di industri otomotif. Kenaikan harga bahan baku tersebut berdampak langsung pada meningkatnya beban biaya produksi yang harus ditanggung oleh produsen, yang pada akhirnya membuat perusahaan manufaktur menjadi sangat rentan terhadap perubahan kondisi makroekonomi (Saputri, 2023). Merujuk pada latar belakang yang telah dibangun secara komprehensif atas dasar dinamika geopolitik, situasi ekonomi aktual yang terus berkembang, serta



sensitivitas tinggi yang ditunjukkan oleh sektor otomotif terhadap variabel makroekonomi, peneliti merasa tertarik untuk melakukan sebuah telaah yang lebih mendalam dan sistematis. Oleh karena itu, penelitian ini dirancang dengan tujuan utama untuk menganalisis secara empiris pengaruh inflasi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, menganalisis pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2020-2024, serta menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah secara bersama-sama (simultan) terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2020 hingga 2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dirancang dengan pendekatan kuantitatif untuk mengkaji dan memvalidasi fenomena melalui evaluasi statistik. Alasan utama pemilihan metode ini adalah untuk menguji hipotesis mengenai hubungan sebab-akibat antara variabel-variabel makroekonomi, yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah, terhadap

return saham. Ruang lingkup atau lokasi penelitian ini difokuskan pada sektor industri otomotif yang perusahaannya tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pembatasan periode penelitian ditetapkan selama kurun waktu 2020 hingga 2024 untuk memberikan analisis yang relevan dan menyeluruh terhadap kondisi pasar yang terjadi dalam rentang waktu tersebut. Uraian masalah yang mendasari penelitian ini adalah adanya sensitivitas kinerja saham perusahaan manufaktur, khususnya sektor otomotif, terhadap fluktuasi kondisi makroekonomi, sehingga perlu dianalisis secara empiris untuk memahami signifikansi dampaknya.

Bahan utama dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif yang mencakup keseluruhan variabel yang diteliti. Data ini dikumpulkan dari berbagai sumber yang kredibel dan dapat diakses publik untuk memastikan validitasnya. Secara spesifik, sumber data untuk variabel

return saham dan data keuangan perusahaan diperoleh melalui laporan tahunan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id, serta data harga ekuitas historis yang relevan diunduh dari portal Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com).

Sementara itu, data untuk variabel makroekonomi, yaitu tingkat inflasi dan fluktuasi nilai tukar rupiah, bersumber dari rilis statistik resmi yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi yang dipadukan dengan teknik deret waktu (*time series*).

Pendekatan dokumentasi melibatkan ekstraksi sistematis informasi empiris dari berbagai catatan formal, laporan berkala, dan repositori tertulis lainnya, sedangkan teknik deret waktu memastikan data dikumpulkan dan disusun secara kronologis selama periode 2020-2024.

Populasi yang menjadi fokus dalam studi ini adalah keseluruhan perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor otomotif dan terdaftar di BEI, yang berjumlah 19 perusahaan selama periode observasi. Dari populasi tersebut, penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan metode



purposive sampling. Teknik ini dipilih untuk memastikan bahwa sampel yang diambil benar-benar representatif dan memenuhi tujuan penelitian. Kriteria inklusi utama yang ditetapkan adalah perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode pengamatan yang ditentukan, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel akhir sebanyak 9 perusahaan yang datanya dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini. Alat atau instrumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah perangkat lunak statistik SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) untuk mengolah dan menganalisis kumpulan data sekunder yang telah dihimpun. Variabel penelitian dioperasionalkan sebagai berikut:

1. Inflasi (X1): Variabel bebas ini didefinisikan sebagai kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan, diukur dengan menggunakan formula perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dari tahun sebelumnya.
2. Nilai Tukar Rupiah (X2): Variabel bebas ini merepresentasikan nilai moneter mata uang yang diukur dalam satuan mata uang lain. Indikator yang digunakan adalah kurs tengah, yang dihitung dari rata-rata kurs jual dan kurs beli pada periode tertentu.
3. Return Saham (Y): Variabel terikat ini mengacu pada keuntungan finansial yang diperoleh dari investasi di pasar ekuitas, dihitung berdasarkan perubahan harga saham dari periode sebelumnya ke periode saat ini.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan sistematis. Tahap pertama adalah pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari bias dan memenuhi syarat statistika. Uji ini meliputi:

1. Uji Normalitas: Dilakukan untuk menilai apakah data residual terdistribusi secara normal, menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov.
2. Uji Multikolinearitas: Bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antarvariabel independen, dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance.
3. Uji Heteroskedastisitas: Digunakan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians pada residual model regresi, melalui Uji Glejser dan analisis scatterplot.
4. Uji Autokorelasi: Dilakukan untuk mendeteksi korelasi antara residual pada satu observasi dengan observasi lainnya dalam data deret waktu, menggunakan Uji Durbin-Watson (DW).

Setelah semua asumsi klasik terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui hubungan fungsional dan arah pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Tahap terakhir adalah pengujian hipotesis untuk menjawab rumusan masalah penelitian. Pengujian ini terdiri dari

1. Uji t (Uji Parsial) untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen ,
2. Uji F (Uji Simultan) untuk menguji signifikansi pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen , dan



3. Uji Determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini, akan diuraikan secara rinci hasil analisis data yang telah dilakukan serta pembahasan mendalam untuk memaknai temuan tersebut. Paparan dimulai dengan penyajian hasil uji prasyarat analisis, yaitu uji asumsi klasik, yang dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis. Pembahasan kemudian mengaitkan temuan empiris ini dengan landasan teori yang relevan dan hasil penelitian sejenis sebelumnya untuk memberikan pemahaman yang komprehensif.

Analisis Data Penelitian

Analisis data dalam penelitian ini diawali dengan serangkaian uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga hasil estimasi yang diperoleh valid dan tidak bias.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas: Pengujian normalitas data dilakukan untuk mengevaluasi apakah residual dalam model regresi terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,052. Karena nilai signifikansi ini lebih besar dari ambang batas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Temuan ini diperkuat secara visual melalui grafik histogram yang menunjukkan pola distribusi data menyerupai lonceng (kurva normal), di mana sebaran data residual terpusat di sekitar nilai nol.
2. Uji Multikolinearitas: Uji ini bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai Tolerance untuk variabel inflasi dan nilai tukar rupiah adalah 0,993, yang berada di atas ambang batas 0,10. Sementara itu, nilai
3. Variance Inflation Factor (VIF) untuk kedua variabel tersebut adalah 1,008, yang jauh di bawah batas kritis 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi ini.
4. Uji Heteroskedastisitas: Pengujian ini dilakukan untuk memeriksa apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Melalui inspeksi visual pada scatterplot, terlihat bahwa titik-titik data menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu yang sistematis. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil ini didukung lebih lanjut oleh Uji Glejser, di mana nilai signifikansi untuk variabel inflasi adalah 0,681 dan untuk nilai tukar rupiah adalah 0,070. Karena kedua nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka secara statistik dikonfirmasi bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian. Uji Autokorelasi: Uji ini digunakan untuk



mendeteksi korelasi antara residual pada satu observasi dengan observasi lainnya dalam data deret waktu. Hasil pengujian menunjukkan nilai statistik

5. Durbin-Watson (DW) sebesar 1,793. Nilai ini berada di sekitar angka 2, yang mengindikasikan tidak adanya masalah autokorelasi, baik positif maupun negatif, di antara residual.

Analisis Regresi Linear Berganda dan Pengujian Hipotesis

Setelah memastikan bahwa semua asumsi klasik terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan regresi linear berganda untuk menguji hipotesis penelitian. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = -2,926E8 - 459.465,257 \text{ Inflasi} + 31.148,007 \text{ Nilai Tukar Rupiah}$$

Hasil pengujian hipotesis secara parsial (Uji t) dan simultan (Uji F) adalah sebagai berikut:

Pengaruh Parsial (Uji t):

1. Inflasi: Variabel inflasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,116, yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. Nilai thitung (-1,605) juga lebih kecil dari ttabel (1,681). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial,
2. inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor otomotif selama periode 2020–2024, sehingga H1 ditolak.
3. Nilai Tukar Rupiah: Variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai signifikansi sebesar 0,695, yang juga lebih besar dari 0,05. Nilai thitung (0,395) lebih kecil dari ttabel (1,681). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial,
4. nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga H2 ditolak.
5. Pengaruh Simultan (Uji F): Hasil Uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,250, yang jauh di atas ambang batas 0,05. Nilai Fhitung (1,432) juga lebih kecil dari Ftabel (3,21). Temuan ini mengartikan bahwa secara bersama-sama (simultan), variabel inflasi dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, H3 ditolak.
6. Uji Determinasi (R^2): Hasil analisis menunjukkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,019. Angka ini mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen (inflasi dan nilai tukar rupiah) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (return saham) sangat terbatas, yaitu hanya sebesar 1,9%. Sementara itu, sisa sebesar 98,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara individual maupun bersama-sama, variabel makroekonomi inflasi dan nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Hasil ini memberikan beberapa implikasi penting jika dibandingkan



dengan teori dan penelitian sebelumnya. Pengaruh inflasi yang tidak signifikan, meskipun memiliki koefisien negatif, mengindikasikan bahwa kenaikan inflasi cenderung menurunkan return saham, namun dampaknya tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan secara statistik. Secara teoritis, inflasi yang tinggi seharusnya menekan profitabilitas perusahaan melalui kenaikan biaya produksi dan penurunan daya beli konsumen, yang pada akhirnya berdampak negatif pada ekspektasi investor dan return saham. Namun, ketidaksignifikanan hasil ini dapat disebabkan oleh faktor-faktor lain yang lebih dominan, seperti kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi biaya atau kebijakan moneter yang diterapkan pemerintah untuk mengendalikan inflasi. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari Aramita (2022), yang juga menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham di sektor manufaktur.

Demikian pula, pengaruh nilai tukar rupiah yang tidak signifikan menunjukkan bahwa fluktuasi kurs tidak menjadi faktor penentu utama bagi investor dalam menilai saham perusahaan otomotif pada periode observasi. Meskipun secara teori pelemahan rupiah dapat meningkatkan biaya impor komponen dan menggerus laba, perusahaan di sektor ini kemungkinan telah memiliki strategi mitigasi risiko, seperti lindung nilai (*hedging*) atau penggunaan komponen lokal yang lebih besar. Dampak nilai tukar juga sangat bergantung pada struktur ekspor-impor masing-masing perusahaan, di mana perusahaan yang berorientasi ekspor mungkin diuntungkan oleh pelemahan rupiah, sehingga menetralkan dampak negatif dari kenaikan biaya impor. Hasil ini konsisten dengan penelitian Safitri et al. (2025), yang juga menemukan bahwa nilai tukar tidak signifikan terhadap return saham pada sektor tertentu.

Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang sangat rendah, yaitu hanya 1,9%, menjadi bukti kuat bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah bukanlah variabel utama yang membentuk pergerakan return saham di sektor otomotif selama periode 2020–2024. Hal ini menyiratkan bahwa lebih dari 98% variasi return saham dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model ini. Faktor-faktor tersebut dapat mencakup variabel makroekonomi lain seperti suku bunga, kondisi politik dan keamanan global, serta faktor mikroekonomi yang bersifat spesifik perusahaan, seperti kinerja keuangan (laba bersih, ROE, EPS), inovasi produk, strategi pemasaran, sentimen investor, dan tata kelola perusahaan. Temuan ini sejalan dengan kerangka teori Efficient Market Hypothesis dari Fama (1970), yang menyatakan bahwa harga saham merefleksikan semua informasi yang tersedia, di mana faktor-faktor spesifik perusahaan dan sentimen pasar seringkali memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan return dalam jangka pendek.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya mengenai pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, dapat ditarik beberapa kesimpulan yang menjawab hipotesis penelitian. Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) secara parsial mengungkapkan bahwa variabel inflasi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap tingkat pengembalian saham. Temuan ini memberikan makna bahwa dalam rentang waktu penelitian, fluktuasi tingkat inflasi bukan



merupakan faktor penentu utama yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham-saham di sektor otomotif. Selanjutnya, pengujian hipotesis kedua (H2) yang mengkaji variabel nilai tukar rupiah secara individual juga menunjukkan hasil yang serupa, di mana tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap *return* saham. Hal ini menyiratkan bahwa dinamika nilai tukar rupiah, meskipun secara teoretis relevan karena ketergantungan sektor ini pada komponen impor, tidak memberikan dampak yang cukup kuat untuk mempengaruhi pergerakan harga saham secara signifikan selama periode observasi. Jawaban atas hipotesis ketiga (H3) yang diuji secara simultan melalui Uji F mengonfirmasi bahwa secara kolektif, variabel inflasi dan nilai tukar rupiah tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variasi *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel. Rendahnya daya penjelasan kedua variabel makroekonomi ini menunjukkan bahwa *return* saham di sektor otomotif lebih dominan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Bagi penelitian di masa mendatang, disarankan untuk memperluas model analisis dengan memasukkan variabel penjelas tambahan yang relevan, seperti tingkat suku bunga, laba atas ekuitas (*Return on Equity*), laba per saham (*Earning Per Share*), dan indikator-indikator fundamental perusahaan lainnya untuk meningkatkan daya penjelasan model dan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif. Selain itu, penggunaan metode analisis selain regresi linear berganda juga dapat dipertimbangkan untuk menghasilkan temuan baru. Bagi para investor, disarankan untuk tidak hanya berfokus pada kondisi inflasi dan nilai tukar, tetapi juga melakukan analisis mendalam terhadap kinerja fundamental perusahaan dan tren industri sebagai referensi utama dalam merumuskan strategi investasi yang solid. Sementara itu, bagi manajemen perusahaan di sektor manufaktur otomotif, diharapkan agar lebih adaptif terhadap fluktuasi makroekonomi dengan terus meningkatkan efisiensi operasional dan secara proaktif mengelola risiko yang timbul dari ketidakstabilan nilai tukar, misalnya melalui strategi lindung nilai (*hedging*).

DAFTAR PUSTAKA

- Aramita, F. (2022). Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ilmu Ekonomi. *Jasmien*, 02, 1–6.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Herlambang, G., Titisari, K. H., & Fadjrih, N. A. (2022). Pengaruh Fundamental Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terhadap Return Saham. *Shhrp*, 529–542.
- Maisy, S., Ilham, R. N., & Putra, D. A. (2022). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham. *National Multidisciplinary Sciences*, 1(5), 650–655. <https://doi.org/10.32528/nms.v1i5.217>
- Maulita, D., & Ansofino, A. (2018). Pengaruh Return On Investment (ROI) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Manajemen*, 8(1), 10–19.
- Novita Ovianti, Yansen, E. dan A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Investor Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar. *Jurnal Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sultan Agung*, 2.



- Pangestu, A., & Semarang, U. N. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Investasi Generasi Milenial di Kota Semarang. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 212–220. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.671>
- Safitri, D., Haryadi, H., & Butar, S. S. B. (2025). Apakah Ekspor , dan Inflasi Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah di Indonesia? *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 9, 5861–5868.
- Saputri, D. (2023). *Pengaruh Biaya Bahan Baku, Tenaga Kerja Langsung dan Overhead Pabrik terhadap Harga Pokok Produksi dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Kosmetik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2021*.
- Sipahutar, R., Simatupang, A. L., & Nasution, I. A. (2023). Dampak Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Inspirasi & Strategi (INSPIRAT): Jurnal Kebijakan Publik & Bisnis*, 14(01), 34–41.