

Kinerja indikator makroekonomi dan risiko sistematis terhadap return saham

Rachmawati¹, Dewi Cahyani Pangestuti^{2✉}, Marlina³

Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta, Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indikator ekonomi makro dan risiko sistematis terhadap return saham perusahaan multinasional yang terdaftar di indeks Kompas100 periode 2017-2021. Dalam penelitian ini, teknik purposive sampling digunakan untuk memilih 100 perusahaan, dan sebanyak 37 perusahaan multinasional yang termasuk dalam indeks Kompas-100 dijadikan sampel. Analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5% dilakukan menggunakan Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, GDP, dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap return saham perusahaan multinasional yang terdaftar di indeks Kompas 100 selama periode 2017-2021. Namun, nilai tukar dan risiko sistematis memiliki pengaruh negatif terhadap return saham perusahaan multinasional yang terdaftar di indeks Kompas 100.

Kata kunci: Kompas 100; inflasi; nilai tukar; suku bunga; GDP; risiko sistematis; return saham

The performance of macroeconomic indicators and systematic risk on stock returns

Abstract

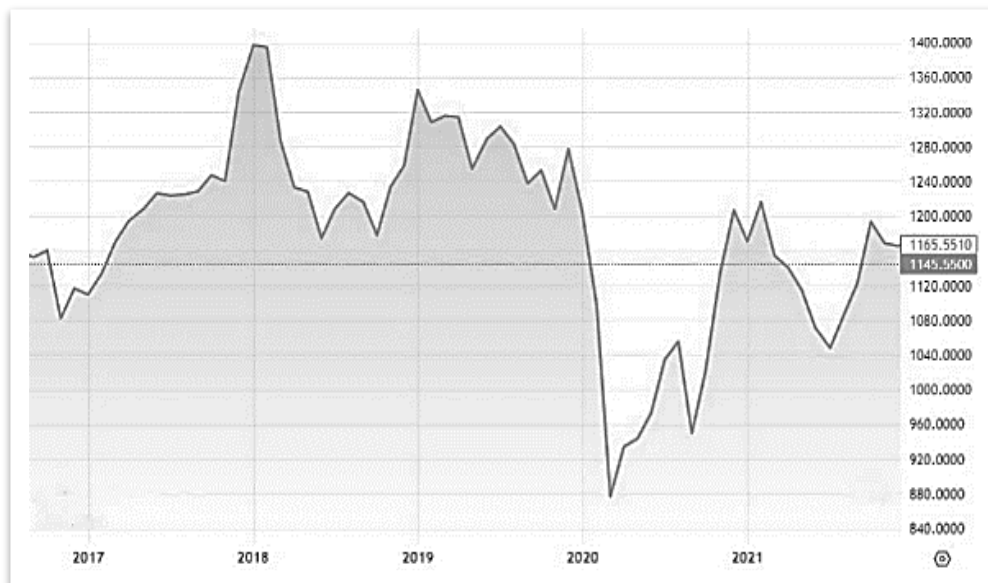
This research aims to examine the influence of macroeconomic indicators and systematic risk on the stock returns of multinational companies listed in the Kompas100 index during the period of 2017-2021. Purposive sampling technique was employed to select 100 companies, and a total of 37 multinational companies included in the Kompas-100 index were chosen as the sample. Panel data regression analysis with a significance level of 5% was conducted using Eviews 12. The research findings indicate that inflation, GDP, and interest rates do not have a significant influence on the stock returns of multinational companies listed in the Kompas100 index during the period of 2017-2021. However, exchange rates and systematic risk have a negative influence on the stock returns of multinational companies listed in the Kompas100 index.

Key words: Kompas100; inflation; exchange rate; interest rates; GDP; systematic risk, stock returns

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan komponen vital dalam struktur ekonomi suatu negara, di mana institusi pasar modal memainkan peran proaktif dalam perkembangan ekonomi. Sebagai sektor keuangan non-perbankan, pasar modal menyediakan sumber dana bagi bisnis di seluruh dunia melalui penjualan saham, obligasi, dan derivatif. Tugas utama pasar modal adalah menerima dana dari masyarakat atau investor dan memberikan kesempatan kepada masyarakat untuk berinvestasi dalam produk keuangan dengan potensi risiko keuntungan dan kerugian (Hartono, 2017).

Perusahaan multinasional juga memanfaatkan pasar modal sebagai salah satu cara untuk memperoleh dana. Pasar modal berfungsi sebagai jembatan antara pihak yang memiliki dana surplus dengan pihak yang membutuhkan dana. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal utama. Bursa Efek Indonesia memiliki indeks referensi yang sering digunakan oleh investor untuk memantau pergerakan saham, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Di dalam Bursa Efek, saham-saham dikelompokkan berdasarkan parameter tertentu, salah satunya adalah kelompok indeks saham Kompas100. Kriteria untuk masuk ke indeks saham Kompas100 adalah memiliki fundamental yang kuat, likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar, dan kinerja yang baik. Dalam kelompok indeks saham tersebut terdapat beberapa perusahaan yang telah melakukan ekspansi bisnis ke beberapa negara.



Gambar 1.

Perkembangan Harga Saham Indeks Kompas 100 Periode 2017-2021

Grafik di atas menggambarkan pergerakan harga saham Indeks Kompas100 selama periode 2017-2021, yang cenderung mengalami fluktuasi yang tidak terlalu signifikan dengan variasi tidak lebih dari Rp 350. Namun, saat pandemi Covid-19 melanda pada bulan Juni 2020, terjadi penurunan harga saham yang mencapai titik terendah dalam lima tahun terakhir. Namun, pada tahun 2021, terjadi kenaikan harga saham. Puncak harga saham Indeks Kompas100 tercatat pada Januari 2018, mencapai Rp1.418,72.

Tujuan dari investasi bagi investor adalah untuk menghasilkan keuntungan. Keuntungan tersebut diperoleh dari pembagian dividen atau keuntungan dari perbedaan harga yang diambil dari pembelian dan penjualan saham. Menurut Daniswara & Daryanto (2019), return saham adalah selisih antara harga saham pada periode acuan dengan harga saham pada periode sebelumnya. Stock returns juga dapat dibagi menjadi dua kategori yakni, realized return dan expected return (Handayani et al., 2019). Expected return yang investor harapkan adalah return yang didapatkan secara optimal (Putra & Susanti, 2019). Investor harus mempertimbangkan risiko sebelum melakukan investasi. Investor harus bersedia mengambil risiko untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi.

Risiko non sistematis dan risiko sistematis adalah dua kategori risiko investasi yang dapat ditemukan di pasar modal. Risiko yang tidak dapat dihindari adalah risiko sistematis. Koefisien beta

dapat digunakan untuk menghitung risiko sistematis Pangestuti et al., (2023). Risiko sistematis perusahaan memiliki peranan penting karena menggambarkan hubungannya dengan risiko pasar. Jika nilai risiko sistematis tersebut lebih tinggi daripada risiko pasar, hal ini akan berdampak pada nilai pemegang saham (Pasole et al., 2023). Disisi lain, Risiko non sistematis dapat dikurangi dengan diversifikasi portofolio investasi (Ningrum & Hermuningsih, 2020). Studi Cahyani et al. (2021) menemukan bahwa risiko sistematis memiliki dampak pada return. Namun berbeda dengan Nazariah & Mutia (2020), hasil risetnya menunjukkan tidak ada pengaruh risiko sistematis pada pengembalian saham. Hal tersebut disebabkan karena kecenderungan investor untuk menghindari risiko.

Selain risiko, investor juga perlu memperhatikan indikator makroekonomi sebelum melakukan investasi. Indikator makroekonomi adalah faktor penting yang mempengaruhi kondisi ekonomi secara keseluruhan. Tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (Gross Domestic Product/GDP) merupakan contoh indikator makroekonomi. Pergerakan inflasi dan nilai kurs rupiah terhadap dolar selama periode 2017-2021 di Indonesia juga menjadi data yang perlu diperhatikan oleh investor, karena dapat berdampak pada kinerja pasar modal dan meningkatkan tingkat risiko jika terjadi fluktuasi signifikan. Dengan memperhatikan semua faktor tersebut, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dan mengoptimalkan potensi keuntungan mereka di pasar modal.

Berikut data fenomena perkembangan inflasi dan nilai kurs rupiah terhadap dolar periode 2017-2021 di Indonesia.

Tabel 1.
Data Inflasi Indonesia dan Nilai Kurs Rupiah Periode 2017-2021

Tahun	Inflasi (%)	Nilai Kurs (Rp)
2017	3,61	13548
2018	3,13	14481
2019	2,72	13901
2020	1,68	14105
2021	1,87	14269

Tabel 1 menunjukkan tren penurunan tingkat inflasi di Indonesia sejak tahun 2017. Penurunan tingkat inflasi ini mengindikasikan adanya masalah daya beli masyarakat yang rendah. Menurut Aminda (2019), inflasi terjadi ketika permintaan terhadap produk dan jasa secara keseluruhan meningkat, yang menyebabkan kenaikan harga barang dalam jangka waktu tertentu. Inflasi dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan dan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat membuat investor asing kurang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan multinasional yang mengalami penurunan pertumbuhan keuntungan. Ningsihani & Idris (2021), (Nugraha et al., 2020), dan Mourine & Septina, (2021) menemukan bahwa inflasi mempengaruhi pengembalian saham. Di lain sisi, hasil temuan Aliyana & Welkom (2022) dan Pernando et al., (2023) menyatakan inflasi tidak mempengaruhi tingkat pengembalian saham.

Di sisi lain, nilai kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat mengalami fluktuasi. Pada tahun 2018, nilai kurs melemah dibandingkan dengan tahun 2017, namun kemudian menguat pada tahun 2019. Namun, pada dua tahun berikutnya, nilai kurs kembali melemah. Menurut Pangestuti (2020) nilai kurs adalah harga perbandingan antara mata uang tertentu dengan mata uang lainnya. Nilai kurs menjadi pertimbangan bagi investor asing dalam berinvestasi di perusahaan multinasional karena biasanya mata uang negara lain, terutama Dolar Amerika Serikat, digunakan oleh perusahaan multinasional untuk transaksi bisnis dan pembayaran bahan produksi. Ketika nilai kurs tidak stabil, investor akan berhati-hati dalam melakukan pembelian atau penjualan saham yang dimiliki. Kepercayaan investor akan menurun terhadap perekonomian negara apabila terjadi ketidakstabilan nilai kurs (Septariani, 2020). Beberapa bukti empiris menunjukkan bahwa kurs dollar berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham seperti studi yang dilakukan oleh Nisak & Budiman (2023), Supriantikasari & Utami (2019), dan Dewi & Artini (2019). Sebaliknya, hasil studi Mourine & Septina (2021) dan Kristanto & Idris (2016) menunjukkan kurs dolar tidak mempunyai pengaruh terhadap return.

Pertumbuhan Gross Domestic Product (GDP) Indonesia selama periode 2017 hingga 2021 menunjukkan fluktuasi yang tidak stabil. Pada tahun 2020 hingga 2021, tingkat pertumbuhan Indonesia mencapai 3,69%. Data ini dihitung berdasarkan persentase pertumbuhan GDP pada harga konstan, yang mencapai Rp. 11,12 kuadriliun, mengalami penurunan sekitar 2,07% dibandingkan dengan tahun 2020

(Databoks, 2021). Gross Domestic Product menggambarkan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Ketika pertumbuhan ekonomi meningkat, konsumsi domestik dan pengeluaran negara juga cenderung meningkat. Peningkatan GDP akan mendorong peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan laba perusahaan dan mengakibatkan kenaikan harga dan return saham perusahaan. Studi yang dilakukan Wiradharma & Sudjarni (2016), dan Utami & Sulistyowati (2022) menemukan bahwa Gross Domestic Product mempengaruhi tingkat pengembalian saham. Namun, studi dilaksanakan oleh Aliyana & Welkom (2022) dan Sipahutar (2020), tidak menunjukkan hubungan antara Gross Domestic Product dan tingkat pengembalian saham.

Perkembangan suku bunga di Indonesia selama periode 2019-2021 menunjukkan tren penurunan. Tingkat suku bunga tetap berada pada angka 3,5 persen dari bulan Februari hingga Desember 2021. Angka ini lebih rendah dari rata-rata suku bunga pada tahun 2019 sebesar 5,6% dan 4,25% pada tahun 2020. Di sisi lain, tingkat suku bunga di Indonesia cenderung meningkat pada tahun 2017 dan 2018. Pada tahun-tahun tersebut, suku bunga meningkat dari 4,5% menjadi 5,1%. Suku bunga merupakan perbandingan bunga yang diberlakukan pada pinjaman dan mencerminkan ketersediaan dana untuk dipinjamkan dalam jangka waktu tertentu (Tri Murdo & Affan, 2021). Tingkat suku bunga memainkan peran penting dalam perkembangan dan pertumbuhan ekonomi negara, terutama dalam sektor riil dan arus modal. Ketika suku bunga mengalami kenaikan, pemilik modal cenderung memilih untuk mengalokasikan dana mereka ke instrumen investasi lain, seperti deposito (Wulandari, 2021). Peningkatan suku bunga akan meningkatkan beban bunga dan pengeluaran modal, yang pada gilirannya akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Top of Form

Studi yang dilakukan Desitania (2021), Ramli, (2021), dan Hamzah et al (2021) menemukan adanya hubungan tingkat suku bunga dengan tingkat pengembalian saham. Sebaliknya, hasil studi (Sabrina & Deannes, 2019), Kristanto & Idris (2016) dan Pasole et al. (2023) tidak menunjukan hubungan signifikan antara suku bunga dengan tingkat pengembalian saham.

Penelitian lain yang dilakukan Siswanto et al., (2022) menemukan bahwa return saham Indeks Syariah Indonesia dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan risiko sistematis. Sementara, indikator makroekonomi tidak mempunyai pengaruh pada return saham indeks syariah. Temuan studi Aliyana & Welkom, (2022) menemukan bahwa beta saham dan indikator makroekonomi yang diukur dari inflasi dan PDB tidak mempunyai pengaruh terhadap returns saham Indeks Syariah Indonesia 2016-2020. Sedangkan, kinerja keuangan yang diukur dari ROA dan NPM berpengaruh terhadap return saham indeks syariah Indonesia selama periode 2016-2020. Selanjutnya studi yang dilakukan oleh Gunawan (2017) menemukan perubahan dalam makroekonomi dan risiko sistematis dapat berkontribusi pada fluktuasi keuntungan. Harga, inflasi, dan suku bunga dapat digunakan untuk memprediksi harga saham di industri.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari perusahaan yang tergabung dalam indeks Kompas 100 sebagai populasi, yang terdiri dari 100 perusahaan. Teknik purposive sampling digunakan dalam pemilihan sampel, dengan menerapkan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 2.
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas100	100
Pengurangan Sampel berdasarkan kriteria:	
Perusahaan yang bukan merupakan perusahaan multinasional dan tidak konsisten terdaftar dalam periode pengamatan yakni 2017 – 2021.	(63)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	37
Jumlah tahun pengamatan	5
Total sampel	185

Dari data tersebut, didapatkan sampel penelitian sebanyak 37 perusahaan yang memenuhi kriterianya. Penelitian menggunakan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga total terdapat 185 sampel yang digunakan. Data yang digunakan berasal dari Badan Pusat Statistik, Idx.co.id, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Yahoo Finance. Data yang dikumpulkan meliputi harga saham penutup

indeks Kompas 100, harga saham IHSG, suku bunga, nilai kurs, tingkat inflasi, dan tingkat Gross Domestic Product (GDP) pada periode 2017-2021.

Untuk mengukur return saham, digunakan nilai satuan desimal. Berikut ini rumus yang digunakan dalam perhitungan return saham:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Inflasi diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen yang didapatkan dari situs resmi Bank Indonesia. Berikut ini rumus yang dipakai dalam perhitungan Return Saham:

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Kurs dolar diukur menggunakan kurs tengah dan dikalkulasikan menggunakan logaritma natural untuk mendapatkan hasil desimal. Berikut formula yang digunakan:

$$\text{Kurs Dollar} = \ln \text{Kurs Tengah}$$

GDP dikalkulasikan menggunakan pertumbuhan GDP untuk mendapatkan hasil desimal. Berikut formula yang digunakan dalam perhitungan Gross Domestic Bruto:

$$\text{GDP} = \frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}}$$

Suku bunga diambil dari data historis bulanan suku bunga yang ada disitus Bank Indonesia dalam bentuk desimal.

Suku Bunga SBI = SBI Tahunan Bank Indonesia

Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta saham (B), dengan satuan yang diinginkan yaitu desimal. Berikut rumus yang dipakai dalam perhitungan Risiko sistematis.

$$\beta = \frac{\text{Cov}(r_p \times r_b)}{\text{Var}(r_b)}$$

Metode yang digunakan dalam menganalisis data adalah analisis regresi data panel. Dalam analisis ini dilakukan Uji Chow, Uji Haussman, dan Uji Lagrange Multiplier. Setelah itu, dilakukan uji hipotesis menggunakan uji T, uji F, dan uji koefisien determinasi. Dalam pelaksanaan uji-uji tersebut, penelitian ini menggunakan bantuan program Eviews versi 12 dan Microsoft Excel 2021 untuk pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui karakteristik dari data variabel yang akan dipergunakan dalam penelitian.

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

	Return Saham	Inflasi	Kurs	Gross Domestic Product	Suku Bunga	Risiko Sistematis
Mean	0.000856	0.026020	9.550886	0.033778	0.045400	1.1487486
Median	0.000160	0.027200	9.554285	0.050190	0.045600	1.200500
Maximum	0.102640	0.036100	9580593	0.051740	0.056200	2.347340
Minimum	-0.002500	0.016800	9.513994	-0.020650	0.035200	-8.769400
Std. Dev.	0.007638	0.007361	0.022881	0.027826	0.006853	0.818689
Observations	185	185	185	185	185	185

Tabel 3 diatas memperlihatkan output Eviews 12 yang menampilkan data yang berupa nilai rata-rata, tertinggi, terendah, dan standar deviasi. Interpretasi dari data diatas sebagai berikut:

Return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas 100 memiliki nilai means sekitar 0,000856. Hal tersebut menggambarkan rata-rata pengembalian saham indeks Kompas 100 selama 5 tahun terakhir sebesar 0,0856%. Nilai maximum return saham 0,102640 sedangkan data

return saham minimal sebesar -0,0025. Titik pemusatan data return saham Kompas 100 berada pada 0,00016. Standar deviasi yang didapatkan sebesar 0,007638, artinya data sampel return saham mempunyai kesenjangan yang kecil;

Rata-rata Inflasi Indonesia selama periode 2017-2021 sebesar 0,02602 atau 2,602%. Artinya selama 5 tahun terakhir nilai Inflasi Indonesia berada di angka 2,602%. Nilai minimum inflasi berada di angka 1,68% yaitu pada tahun 2020. Nilai maksimum inflasi berada di angka 3,61% yakni pada tahun 2017. Nilai Median Inflasi berada di angka 2,72%. Besar standar deviasi inflasi adalah 0,007361, lebih rendah dari mean yang berarti data sampel inflasi memiliki rentang kesenjangan data yang kecil; dan

Nilai kurs rupiah terhadap dolar selama periode 2017-2021 berada di angka 9,550886. Nilai tertinggi sebesar 9,580593 yakni pada tahun 2018 di mana kurs rupiah melemah akibat peningkatan ketidakpastian global dan pasar keuangan global (CNBC Indonesia, 2018). Sementara itu, nilai terendah terjadi di tahun 2017 yakni sebesar 9,513994 yang disebabkan karena adanya peningkatan persepsi positif investor terhadap prospek perekonomian Indonesia (Kompas.com, 2018). Standar deviasi dari kurs dolar sebesar 0.022881 berarti lebih kecil dari nilai kurs rata-rata periode 2017-2021. Artinya, hanya terdapat kesenjangan dalam data LN kurs rupiah yang diolah.

Data GDP Indonesia periode 2017-2021 memiliki nilai mean sebesar 0,03778, artinya selama 5 tahun terakhir Indonesia tumbuh sebanyak 3,38%. Nilai maksimum GDP adalah 5,17% dan untuk nilai minimal GDP berada di angka -2,07% yang diakibatkan adanya krisis pandemi covid-19 di tahun 2020. Median GDP berada di angka 5,02%. Sedangkan nilai standar deviasi berada di angka 2,07% atau berarti data GDP memiliki rentang kesenjangan data yang kecil.

Nilai mean Suku Bunga Indonesia sebesar 0,0454 atau 4,54%. Nilai maksimum berada di angka 5,625% di periode 2020 dan nilai minimum berada di angka 3,52% yakni pada periode 2021. Nilai median yang didapatkan sebesar 4,56%, dan besar standar deviasi yang didapatkan ialah 0,006853 yang menunjukkan sebaran data suku bunga Indonesia cukup kecil sehingga rentang kesenjangan data antara Nilai Suku Bunga tertinggi dan terendah cukup kecil..

Nilai beta atau risiko sistematis mempunyai mean sebesar 1,1487486. Nilai maksimum berada di angka 2,34734 dan nilai minimal sebesar -8,76944. Median yang diperoleh sekitar 1,19455. serta standar deviasi yang didapatkan yakni 0,818689 yang menunjukkan rentang kesenjangan antara nilai minimum dan maksimum data sampel risiko sistematis perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas 100 periode 2017-2021 cukup kecil.

Penentuan Model Estimasi Data Panel

Untuk memilih model data panel yang tepat dilakukan Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test.

Uji Chow

Tabel 4.
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.157621	(36.143)	0.0008
Cross-section Chi-square	80.261055	36	0.0000

Nilai probabilitas pada Cross-section Chi-square senilai $0.0000 < 0,05$, Maka model Fixed Effect Model lebih tepat digunakan dibanding model Common Effect Models.

Uji Haussman

Tabel 5.
Hasil Uji Haussman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-sq d.f	Prob
Cross-section Random	0.0000	5	1.0000
*cross-section test variance is invalid. Hausman statistics et to zero.			

Seperti yang ditunjukkan tabel 5, hasil probabilitas Cross-section Random adalah $1.000 > 0,05$. Namun, terdapat peringatan bahwa hasil uji Hausman yang telah dilaksanakan invalid yang disebabkan salah satu variabel independen belum memenuhi kriteria syarat adanya efek random. Sehingga, didasari hasil uji Hausman, maka Fixed Effect Model lebih tepat digunakan.

Berdasar pada hasil Chow test dan Hausman test, Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat dipakai untuk model regresi. Oleh sebab itu, Uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan kembali untuk memilih model terbaik diantara model common effect dengan model random effect.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6.
Output Uji Multikolinieritas

	INFLASI (X1)	Kurs	GDP (X2)	SBI (X3)	Beta (X3)
INFLASI	1.000000	-0.440579	0.7479714	-0.060711	-0.154058
Kurs	-0.440579	1.000000	-0.130167	-0.036516	-0.092740
GDP	0.749714	-0.130167	1.000000	-0.660407	-0.154898
SBI	-0.060711	-0.036516	-0.660407	1.000000	0.031576
Beta	-0.154058	-0.092740	-0.154898	0.031576	1.000000

Nilai probabilitas korelasi tiap variabel bebas yang didapatkan $< 0,80$, maka disimpulkan pada model regresi penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7.
Output Uji Heteroskedastisitas

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-14.65978	59.58956	-0.246012	0.8060
INFLASI	15.56770	59.15212	0.263181	0.7928
Kurs	1.811971	6.31893	0.286786	0.7747
GDP	-7.133031	18.96590	-0.376098	0.7074
SBI	-30.37495	48.19614	-0.63023	0.5295
Beta	-0.018226	0.125711	-0.14498	0.7928

Berdasar pada hasil olah data diatas, nilai probabilitas tiap variabel bebas $> 0,05$ yang artinya pada model regresi tidak ada indikasi gejala heteroskedastisitas.

Model Analisis Regresi Data Panel

Tabel 8.
Hasil Analisis Regresi Panel

Variable	Coefficient	Std. Error
C	0.358072	59.58956
INFLASI	-0.271363	59.15212
Kurs	-0.036651	6.31893
GDP	0.049541	18.96590
SBI	0.187885	48.19614
Beta	-0.008988	0.125711

Seperti yang ditunjukan Tabel 8, didapatkan hasil regresi model Fixed Effect Model dengan menggunakan alat uji Eview 12. Persamaan regresi model data panel yang didapatkan adalah:

Return Saham = $0.35807 - 0.27136 \text{ Inflasi} - 0.03665 \text{ Kurs} + 0,004954 \text{ GDP} + 0,18788 \text{ Suku Bunga} - 0.00898 \text{ Beta} + e$

Dari persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa:

Nilai konstanta 0,358072 memiliki arti apabila variabel independent mempunyai nilai 1 (satu), maka return saham bernilai sebesar 0,358072;

Inflasi mempunyai nilai koefisien -0,271363, artinya apabila nilai inflasi meningkat satu persen akan menurunkan return saham sebesar 2,7%;

Kurs dolar mempunyai nilai koefisien sebesar -0.036651 artinya apabila nilai kurs meningkat satu persen maka akan menurunkan return saham sebesar 0,036651 atau 0,366%;

GDP menunjukan nilai koefisiennya yaitu 0,0049541, artinya apabila GDP mengalami peningkatan satu persen maka return saham akan naik sebesar 0,0049541 atau 0,495%; dan

Tingkat Suku Bunga memiliki nilai koefisiennya yaitu 0,187885 artinya apabila terjadi peningkatan satu persen dengan asumsi variabel lain bernilai nol, maka return saham mengalami peningkatan sebesar 0,187885 atau 1.878%.

Risiko sistematis (Beta Saham) mempunyai nilai koefisien regresi yaitu -0,008988 artinya apabila terjadi peningkatan satu persen maka return saham turun sebesar 0.008988 atau 0.8988%.

Uji Parsial (t)

Uji t diterapkan agar diketahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikatnya secara parsial yang menerapkan tingkat signifikansi 0,05 dan ttabel sebesar 1,9433

Tabel 9.
Hasil Uji Parsial (t)

Variable	t-Statistic	Prob
C	2.056303	0.0416
INFLASI	-1.569881	0.1187
Kurs	-1.985064	0.0491
GDP	0.893869	0.3729
SBI	1.334033	0.1843
Beta	-24.46579	0.0000

T-test dipakai dengan tujuan untuk melihat hubungan parsial setiap variabel independen dengan variabel stock return sebagai variabel dependen. Hasil analisis pada t-test diatas. menunjukkan bahwa:

Inflasi terhadap Return Saham

Nilai probabilitas $0,1187 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Besar t hitung pada variabel inflasi ialah $-1,569881 > -1,97331$ jadi (thitung > t-tabel). Artinya, tidak terdapat pengaruh variabel Inflasi pada variabel Return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021.

Kurs dolar terhadap Return saham

Nilai probabilitas yang diperoleh dari hasil pengujian sebesar $0,00491 < 0,05$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Dengan besar thitung < t-tabel ($-1,985064 < -1,97331$). Menunjukkan bahwa terdapat kontribusi kurs dollar AS pada stock returns. Nilai t negatif memperlihatkan bahwa kurs dolar punya pengaruh negatif terhadap return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas-100 periode 2017-2021

Gross Domestic Product terhadap Return saham

Nilai sig probabilitas yang diperoleh $0,3729 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan besar t-hitung < t-tabel ($0,893869 < 1,97331$), menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh Gross Domestic Product pada stock returns perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas-100 periode 2017-2021.

Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Hasil pengujian diperoleh nilai sig ($0,1843 > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Besar Nilai t hitung Variabel Interest rate sekitar 1,894584 dengan ttabel sebesar $\pm 1,96913$. Artinya, thitung < t-tabel ($1,334033 < 1,96913$). Artinya tidak ada pengaruh suku bunga pada variabel return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas-100 periode 2017-2021.

Risiko sistematis terhadap Return Saham

Nilai sig yang diperoleh ($0,0000 < 0,05$), sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Variabel beta punya nilai t-hitung sebesar -24,46579 dan t-tabel sebesar $\pm 1,96913$. Artinya, t-hitung < t-tabel ($-24,46579 < -1,97331$). Artinya ada pengaruh variabel risiko sistematis pada variabel return saham. Nilai t negatif memperlihatkan bahwa risiko sistematis punya pengaruh negatif terhadap return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021.

Uji -F (Simultan)

Tabel 10.
Uji - F

Cross-section fixed (dummy variables)			
F-statistic	19.50456	Durbin-Watson on stat	1.812932
Prob (F-statistic)	0.000000		

Tabel 10. menunjukkan hasil analisis data yang diperoleh yaitu dapat diketahui probabilitas uji-F adalah $0.0000 < 0.05$ dan diperoleh nilai F hitung > F tabel ($19.50456 > 2.264593407$). Maka, H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti variabel bebas yaitu Inflasi, Kurs dolar GDP, Suku bunga, dan Beta

secara simultan memiliki pengaruh pada variabel dependen yaitu stock returns pada perusahaan multinasional yang tergabung di dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini dilaksanakan agar diketahui besarnya variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Tabel 11.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics			
R-squared	0.848306	Mean dependent var	0.000856
Adjusted R-squared	0.804813	S.D. dependent var	0.007638
S.E. of regression	0.003374	Akaike info criterion	-8.348746
F-statistic	19.50456	Durbin-Watson on stat	1.812932
Prob (F-statistic)	0.000000		

Dapat dilihat nilai R-squared (R²) sebesar 0,848306 atau 84,8% dan nilai adjusted R-Squared sekitar 0,80413 atau 80,413 % yang berarti bahwa variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen yakni return saham sebanyak 80.413% dan sebanyak 19,5187% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t-tes, diperoleh nilai probabilitas inflasi sebesar 0,1187, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas100 periode 2017-2021. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa inflasi yang relatif rendah tidak berdampak negatif pada return saham.

Selama periode 2017-2021, tingkat inflasi di Indonesia cenderung stabil dan berada dalam rentang 1,67% hingga 3,61%. Inflasi ini termasuk kategori rendah karena masih di bawah 10% per tahun. Dalam konteks ini, penelitian yang dilakukan oleh Al-abdallah & ALjarayesh, (2017) mendukung temuan tersebut. Mereka menyimpulkan bahwa selama inflasi belum mencapai 10% atau lebih, return saham akan terus tumbuh tanpa terpengaruh oleh inflasi.

Stabilitas tingkat inflasi yang relatif rendah membuat investor tidak mempertimbangkan inflasi secara signifikan saat melakukan transaksi jual-beli saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas100. Dalam penelitian ini, keputusan investor dalam berinvestasi pada perusahaan multinasional lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti pertumbuhan ekonomi, suku bunga, nilai kurs, dan risiko sistematis.

Hasil penelitian ini juga konsisten dengan teori dan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa inflasi tidak selalu menjadi faktor yang signifikan dalam penentuan keputusan investasi. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Andar et al. (2020) menemukan bahwa dalam konteks pasar saham Indonesia, inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor lain seperti pertumbuhan ekonomi dan kebijakan moneter memiliki pengaruh yang lebih dominan dalam menentukan tingkat pengembalian saham. Oleh sebab itu, fluktuasinya harga saham dan return saham juga tidak terlalu terpengaruh. Penelitian ini didukung oleh Aliyana & Welkom (2022), Rohmadhoni & Santoso (2019), dan Insani et al. (2019) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh inflasi pada return saham.

Pengaruh Kurs Dollar terhadap Return Saham

Hasil analisis menggunakan uji t-statistik menunjukkan bahwa nilai t-statistik untuk kurs dolar adalah -1.985064, dengan probabilitas sebesar 0.0491. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh negatif antara kurs dolar terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas100 periode 2017-2021. Hasil ini sejalan dengan teori dan penelitian sebelumnya yang mengungkapkan hubungan antara nilai tukar mata uang dan tingkat pengembalian saham perusahaan multinasional.

Perusahaan multinasional umumnya dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai kurs. Fluktuasi nilai tukar mata uang dapat mempengaruhi pendapatan dan biaya perusahaan, terutama bagi perusahaan yang memiliki pendapatan dalam mata uang asing seperti dolar Amerika Serikat. Ketika nilai tukar rupiah terhadap dolar melemah, perusahaan multinasional yang memiliki pendapatan dalam dolar akan mendapatkan keuntungan karena dapat mengonversi pendapatan mereka ke dalam mata uang lokal

dengan nilai yang lebih tinggi. Hal ini akan berdampak positif pada profitabilitas perusahaan dan potensi kenaikan harga saham. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Hanifah et al. (2020) menemukan bahwa depresiasi rupiah terhadap dolar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan ekspor di Indonesia. Penurunan nilai tukar rupiah dapat mengurangi biaya ekspor dan meningkatkan permintaan ekspor, yang pada gilirannya meningkatkan potensi kenaikan harga saham perusahaan.

Namun, sebaliknya, ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap dolar AS, perusahaan multinasional yang mengandalkan ekspor dapat mengalami penurunan permintaan dan keuntungan bisnis. Kenaikan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan biaya ekspor dan mengurangi daya saing perusahaan secara internasional. Hal ini berpotensi memberikan dampak negatif pada harga saham dan profitabilitas perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menghubungkan nilai tukar mata uang dengan return saham perusahaan multinasional. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Wang et al. (2018) menemukan bahwa fluktuasi nilai tukar mata uang memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan multinasional di pasar saham China. Penelitian ini juga didukung oleh Nidya & Mawardi (2019), Dewi & Artini (2019), Haryani & Priantinah (2018), dan Lestari & Suaryana (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh secara negatif antara kurs dolar dengan return saham.

Top of Form

Pengaruh Gross Domestic Product terhadap Return Saham

Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa nilai signifikansi untuk Gross Domestic Product (GDP) adalah 0.3729, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara GDP dan pengembalian saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas100 selama periode 2017-2021. Meskipun GDP secara umum dianggap sebagai indikator pertumbuhan ekonomi yang penting, studi ini menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara GDP dan pengembalian saham perusahaan multinasional.

Teori ekonomi menyatakan bahwa peningkatan GDP umumnya dapat berdampak positif terhadap tingkat konsumsi dan investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung hubungan tersebut dalam konteks perusahaan multinasional yang termasuk dalam Indeks Kompas100. Penelitian sebelumnya juga telah mengungkapkan hasil yang serupa. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh saham Nidya & Mawardi (2019) menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara GDP dan harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini sesuai dengan penelitian Aliyana & Welkom (2022), dan Daud & Pardomuan Sihombing (2022).

Perlu diperhatikan bahwa peningkatan GDP secara langsung mempengaruhi tingkat konsumsi masyarakat dan aktivitas investasi, namun tidak memiliki pengaruh langsung terhadap kenaikan harga saham perusahaan. Dalam konteks ini, faktor-faktor lain seperti kondisi pasar, kebijakan moneter, dan sentimen investor juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Selain itu, penting untuk mempertimbangkan bahwa hubungan antara GDP dan pengembalian saham dapat bervariasi tergantung pada sektor industri dan karakteristik perusahaan. Misalnya, beberapa penelitian menemukan adanya hubungan positif antara GDP dan pengembalian saham dalam sektor tertentu seperti sektor keuangan atau sektor teknologi. Namun, dalam konteks perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas100, hubungan ini tidak terbukti signifikan. Hasil ini memberikan wawasan penting bagi investor dan pengambil keputusan dalam mengelola portofolio investasi. Meskipun pertumbuhan GDP dianggap sebagai indikator penting dalam analisis ekonomi, tidak boleh menganggap secara langsung bahwa peningkatan GDP akan menghasilkan kenaikan harga saham perusahaan multinasional. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi harga saham, seperti kondisi pasar, kondisi industri, dan kebijakan perusahaan.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk Tingkat Suku Bunga adalah 0,0595, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan pada pengembalian saham Indeks Kompas 100. Dengan kata lain, tingkat suku bunga tidak menjadi faktor pertimbangan bagi investor dalam melakukan investasi.

Salah satu faktor yang dapat menjelaskan mengapa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan adalah karena perusahaan multinasional yang termasuk dalam Indeks Kompas 100 berasal dari berbagai sektor yang memiliki kinerja perusahaan yang stabil. Dalam konteks ini, tingkat volatilitas

saham perusahaan-perusahaan tersebut tidak terlalu sensitif terhadap perubahan tingkat suku bunga. Studi sebelumnya juga mendukung temuan ini. Sebagai contoh, Andes et al. (2017), menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga dan pengembalian saham di pasar saham Indonesia.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga cenderung stabil selama periode 2017-2021. Hal ini berarti tidak terdapat fluktuasi besar dalam tingkat suku bunga yang dapat memberikan acuan yang jelas bagi investor dalam menilai besaran pengembalian saham yang akan diperoleh. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang juga tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga dan pengembalian saham. Sebagai contoh, Sabrina & Deannes (2019), Pasole et al. (2023), dan Kholifah & Retnani (2021) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham di pasar modal Indonesia.

Pengaruh Risiko Sistematis (Beta Saham) terhadap Return Saham

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk Risiko Sistematis adalah 0,0000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif risiko sistematis terhadap pengembalian saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2017-2021. Dalam konteks ini, jika nilai beta meningkat, pengembalian saham akan mengalami penurunan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan adanya pengaruh negatif risiko sistematis terhadap pengembalian saham. Sebagai contoh, Firmansyah (2016), dalam penelitiannya menyatakan bahwa beta saham memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham di pasar modal Indonesia. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dengan risiko sistematis yang lebih tinggi cenderung memiliki pengembalian saham yang lebih rendah.

Selain itu, penelitian ini juga menemukan adanya pola grafik yang berlawanan antara risiko sistematis dan pengembalian saham. Pada tahun 2019, terlihat bahwa perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 mengalami kenaikan sebesar 57,2%, namun pengembalian saham justru mengalami penurunan sebesar -90%. Hal ini dapat dijelaskan oleh sifat investor yang cenderung melakukan risk avoider, yaitu mereka enggan mengambil risiko ketika beta saham meningkat dan lebih memilih untuk bermain aman.

Penemuan ini mendukung temuan penelitian sebelumnya. Sebagai contoh, Windasari & Purwanto (2020) menyimpulkan bahwa beta saham memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap pengembalian saham di pasar modal Indonesia. Penelitian lain oleh Djajadi & Yasa (2018), juga menemukan bahwa risiko sistematis yang diukur dengan beta saham memiliki pengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

Hasil penelitian ini memberikan wawasan penting bagi investor dalam mempertimbangkan risiko sistematis saat mengelola portofolio investasi mereka. Mereka perlu memperhatikan nilai beta saham perusahaan untuk memahami sejauh mana risiko sistematis dapat mempengaruhi pengembalian saham. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor cenderung menghindari risiko saat nilai beta saham meningkat, yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan multinasional dalam Indeks Kompas 100.

Pengaruh Inflasi, Kurs Dolar, Gross Domestic Product, Suku Bunga dan Risiko Sistematis pada Stock Returns

Dalam penelitian ini, dilakukan uji-F untuk menguji pengaruh simultan dari berbagai faktor terhadap pengembalian saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2017-2021. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara bersama-sama, Inflasi, Kurs Dolar, Gross Domestic Product (GDP), Suku Bunga, dan Risiko Sistematis memiliki pengaruh terhadap pengembalian saham perusahaan multinasional.

Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya yang juga menemukan pengaruh simultan dari faktor-faktor tersebut terhadap pengembalian saham. Misalnya, Purboyo & Zulfikar (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa Inflasi, Kurs Dolar, dan GDP berpengaruh signifikan terhadap pengembalian saham di pasar modal Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi memiliki peran penting dalam menentukan pengembalian saham perusahaan.

Selain itu, Gunawan (2017) juga menemukan hasil serupa dalam penelitiannya. Ia menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro seperti Inflasi, GDP, dan tingkat suku bunga memiliki pengaruh

signifikan terhadap pengembalian saham di Indonesia. Hasil ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor ekonomi makro dalam menganalisis pengembalian saham perusahaan.

Pengaruh simultan dari berbagai faktor tersebut dapat dijelaskan oleh mekanisme interaksi antara variabel-variabel tersebut. Misalnya, inflasi dapat mempengaruhi nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi, yang pada gilirannya akan memengaruhi pengembalian saham perusahaan. Sementara itu, tingkat suku bunga dapat mempengaruhi keputusan investasi dan keputusan pemegang saham, yang akan berdampak pada pengembalian saham perusahaan. Risiko sistematis juga dapat mempengaruhi pengembalian saham melalui mekanisme hubungan antara risiko dan imbal hasil investasi. Dalam konteks penelitian ini, pengaruh simultan dari berbagai faktor tersebut menunjukkan bahwa investor dan pelaku pasar perlu memperhatikan secara holistik berbagai faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi pengembalian saham perusahaan multinasional. Mereka perlu memahami bagaimana interaksi antara inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan risiko sistematis dapat mempengaruhi harga saham dan potensi pengembalian investasi.

SIMPULAN

Dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda terhadap return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021. Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan kurs dolar menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan. Selain itu, Gross Domestic Product (GDP) dan suku bunga juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta saham memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Lebih lanjut, secara simultan, variabel inflasi, kurs dolar, GDP, suku bunga, dan risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan multinasional yang tergabung dalam indeks Kompas100 periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan bahwa dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi return saham, diperlukan pendekatan yang komprehensif dengan mempertimbangkan semua variabel tersebut secara bersama-sama.

Penelitian ini memberikan pemahaman bahwa faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, kurs dolar, GDP, dan suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan secara individual terhadap return saham perusahaan multinasional. Namun, ketika faktor-faktor tersebut digabungkan secara simultan, terdapat pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Selain itu, risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta saham juga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham perusahaan multinasional.

Simpulan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan, yang menunjukkan bahwa faktor-faktor ekonomi makro dan risiko sistematis dapat mempengaruhi return saham. Namun, perlu dicatat bahwa hasil penelitian ini didasarkan pada data dan metode yang digunakan dalam penelitian ini, dan dapat terpengaruh oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam analisis. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, para investor dan pelaku pasar perlu mempertimbangkan pengaruh simultan dari faktor-faktor ekonomi makro dan risiko sistematis saat mengevaluasi potensi return saham perusahaan multinasional. Hal ini dapat membantu mereka dalam membuat keputusan yang lebih informasional dan mengelola risiko investasi dengan lebih baik.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, terdapat beberapa saran dan implikasi yang dapat diambil: Para investor dan pengelola portofolio perlu memperhatikan risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan beta saham. Kehadiran risiko sistematis dapat mempengaruhi return saham perusahaan multinasional. Oleh karena itu, pengelolaan risiko yang baik, seperti diversifikasi portofolio, penggunaan instrumen keuangan derivatif, atau strategi manajemen risiko lainnya, dapat membantu mengurangi dampak risiko sistematis pada return saham:

Meskipun variabel makroekonomi seperti inflasi, kurs dolar, GDP, dan suku bunga secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan multinasional, namun ketika digabungkan secara simultan, terdapat pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, analisis makroekonomi yang lebih komprehensif dan holistik diperlukan untuk memahami dampaknya terhadap return saham. Hal ini dapat melibatkan penggunaan model ekonometrik yang lebih kompleks atau penggunaan metode analisis yang lebih canggih seperti analisis VAR (Vector Autoregression) untuk melihat hubungan antar variabel secara dinamis;

Pengaruh negatif yang signifikan dari kurs dolar terhadap return saham perusahaan multinasional menunjukkan pentingnya pemantauan dan pemahaman yang baik terkait fluktuasi mata uang. Para

investor dan pelaku pasar perlu memperhatikan perubahan dalam nilai tukar mata uang dan mengembangkan strategi yang tepat untuk mengelola risiko mata uang yang terkait dengan investasi di perusahaan multinasional;

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel untuk menguji hubungan antara variabel-variabel ekonomi dan return saham. Penggunaan model ini memberikan keuntungan dalam memperoleh estimasi yang lebih akurat dan efisien, serta mempertimbangkan heterogenitas antara perusahaan dalam analisis. Oleh karena itu, penggunaan model regresi data panel dapat diterapkan dalam penelitian-penelitian selanjutnya yang berfokus pada analisis hubungan antara faktor-faktor ekonomi dan return saham perusahaan multinasional; dan

Meskipun penelitian ini memberikan wawasan yang penting tentang hubungan antara faktor-faktor ekonomi dan return saham perusahaan multinasional, masih ada ruang untuk pengembangan penelitian lebih lanjut. Studi mendalam tentang faktor-faktor mikroekonomi, karakteristik industri, dan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi return saham perusahaan multinasional dapat memberikan pemahaman yang lebih lengkap tentang faktor-faktor yang memengaruhi kinerja saham perusahaan multinasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-abdallah, S. Y., & Aljarayesh, N. I. A. (2017). Influence of Interest Rate, Exchange Rate, and Inflation on Common Stock Returns of Amman Stock Exchange, Jordan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, V(10), 589–601.
- Aliyana, A. A., & Welkom, S. S. (2022). Pengaruh Faktor Fundamental, Risiko Sistematis, dan Indikator Makroekonomi Terhadap Return Saham Perusahaan yang Tergabung Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2020. *Transformasi: Jurnal Ekonomi, Management, Dan Akuntansi*, 6(2), 55–74. <http://eprints.uai.ac.id/id/eprint/2071>
- Aminda, R. S. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia Tahun 2005-2015. *Madic*, September, 110–115.
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16. <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Cahyani, C. P., Permadhy, Y. T., & Aziz, A. (2021). Analisis Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Korelasi : Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2(1), 349–361.
- Daniswara, P. H., & Daryanto, W. M. (2019). Earning Per Share (EPS), Price Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Effect on Stock Return. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 20(1), 1.
- Daud, I., & Pardomuan Sihombing. (2022). Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Of Social Research*, 1(5), 352–362. <https://doi.org/10.55324/josr.v1i5.100>
- Desitania, R. (2021). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kelompok Sektoral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 12(2), 201–214.
- Dewi, M. C., & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Kurs, Gross Domestic Product Dan Solvabilitas Terhadap Return Saham Investor Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6262. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p20>
- Djajadi, L. S., & Yasa, G. W. (2018). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Growth, dan Risiko Sistematis pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(1), 80. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i01.p04>
- Firmansyah, I. (2016). Determinan Return Saham Syariah Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 20(3), 358–368. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i3.274>

- Gunawan, M. (2017). Pengaruh Faktor Makroekonomi dan Risiko Terhadap Return Saham Sektor Industri Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 161–172. <https://doi.org/10.55601/jwem.v7i2.500>
- Hamzah, Valeriani, D., & Yusfany, A. (2021). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Sorot: Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, 16(2), 85–98. <https://doi.org/10.31258/sorot.16.2.85-98>
- Handayani, M., Farlian, T., & Ardian, A. (2019). Firm Size, Market Risk, and Stock Return: Evidence from Indonesian Blue Chip Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 171–182. <https://doi.org/10.24815/jdab.v6i2.13082>
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi (edisi Kesebelas). Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Haryani, S., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/Dolar As, Tingkat Suku Bunga Bi, Der, Roa, Cr Dan Npm Terhadap Return Saham. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21353>
- Insani, S. N., Nurinasari, N., Sa'diah, L. A., & Radianto, D. O. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 43–57. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i1.1197>
- Jamiko, B. P. (2018). Tahun 2017, Neraca Pembayaran Indonesia Surplus 11,6 Miliar Dollar AS. *KOMPtAS.Com*. <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/02/09/194614026/tahun-2017-neraca-pembayaran-indonesia-surplus-116-miliar-dollar-as>
- Kholifah, D. N., & Retnani, E. D. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–15.
- Kristanto, M. E., & Idris. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Dan Suku Bungaterhadap Pergerakan Bersamareturnsaham Ihsgdan Volume Perdagangan Periode Januari 2006–Desember 2015. *Diponegoro Journal of Management*, 5, 3(2337–3806), 1–15.
- Lestari, M. D. G., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *E- Jurnal Akuntansi*, 30(5), 1886–1903.
- Mourine, A., & Septina, F. (2021). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Struktur Modal terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Farmasi. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10–20. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v21i1>
- Nazariah, & Mutia, I. (2020). Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tekstil Dan Garmen Yang Tercatat di Bursaefek Indonesia. *Akuntansi*, 2(1), 44–52.
- Nidya, A. T., & Mawardi, I. (2019). Analisis Jalur Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(10), 877. <https://doi.org/10.20473/vol5iss201810pp877-891>
- Ningrum, I. N., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham. *Stability: Journal of Management and Business*, 3(1), 15–27. <https://doi.org/10.26877/sta.v3i1.6425>
- Ningsihani, N. E., & Idris. (2021). *Jurnal Kajian Ekonomi dan Pembangunan*. Analisis Pertumbuhan Ekonomi Pengguna Internet Dan Konsumsi Energi Listrik Di Indonesia, 03(2), 17–24. <http://103.216.87.80/students/index.php/epb/article/view/7724>
- Nisak, Z., & Budiman, A. (2023). Pengaruh Inflasi , Kurs Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Di Sektor Property Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomika*45, 10(2), 175–186.
- Nugraha, N. M., Herlambang, D., Nugraha, D. N. S., & Amalia. (2020). The Influence of Macroeconomic Factors on the Volatility of Composite Price Stock Index: A Study on the

Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(01), 2507–2513.

- Pangestuti, D. C. (2020). *Manajemen Keuangan Internasional*. Deepublish.
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., & Geraldina, I. (2023). Modified of ERM Index for Southeast Asia. *Cogent Business & Management*, 10(2), 2199906.
- Pasole, I. S., Amtiran, P. Y. 2, Makatita, R. F., & Foenay, C. C. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Risiko Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham. *Glory : Jurnal Ekonomi & Ilmu Sosial*, 4(2), 125–141. <https://ejurnal.undana.ac.id/index.php/glory/article/view/10370>
- Pernando, S., Irawati, N., & Muluk, C. (2023). The Effect of Macroeconomic Variables on Kompas 100 Indeks on the Indonesia Stock Exchange. In *Proceedings of the 19th International Symposium on Management (INSYMA 2022)*. Atlantis Press International BV. <https://doi.org/10.2991/978-94-6463-008-4>
- Purboyo, P., & Zulfikar, R. (2017). Reaksi Signal Faktor Makroekonomi, Fundamental, Dan Resiko Sistemis (Beta Saham) Terhadap Return Saham Syariah Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii). *At-Tadbir : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1(2), 24–39. <https://doi.org/10.31602/alsh.v3i2.1199>
- Purnomo, H. (2018). Rupiah Masuk Daftar Mata Uang melemah paling parah di 2018. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180326105818-17-8521/rupiah-masuk-daftar-mata-uang-melemah-paling-parah-di-2018>
- Putra, I. G. S., & Susanti, N. (2019). Perbandingan 3 Faktor dan 5 Faktor Asset Pricing Model. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.17509/jpak.v7i1.15799>
- Ramli, C. A. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi terhadap Return SahaM (Studi Kasus Pada Indsutri Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)*, 5(2), 517–528. <https://doi.org/10.36312/jisip.v5i2.1973>
- Rizki, M. (2021). Dampak Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Dan Cadangan Devisa Terhadap Return Ihsg Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Administration Economic & Entrepreneurship*, 3(1), 44–55.
- Rohmadhoni, J. N., & Santoso, B. H. (2019). Pengaruh Solvabilitas, Nilai Pasar, Inflasi dan Kurs terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(7), 1–17.
- Sabrina, F., & Deannes, I. (2019). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan return on assets (ROA), terhadap return saham. *E-Proceeding of Management*, 6(2), 2955–2962.
- Septariani, D. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Perusahaan Indofarma Tbk periode 2014 - 2018. *Sosio E-Kons*, 12(3), 221. <https://doi.org/10.30998/sosioekons.v12i3.7548>
- Sipahutar, T. T. U. (2020). Analisis Dampak Makroekonomi Terhadap Keuntungan Pada Sektor Perbankan di BEI. *Akuntansi Prima*, 10(1). <https://doi.org/10.34012/japri.v1i2.1142>
- Siswanto, R., Pramono, S. E., & Ismal, R. (2022). Financial Performance, Macroeconomics, And Systematic Risk On Islamic Stocks Of Manufacturing Entities. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam*, 10(1), 75–88. <https://doi.org/10.35836/jakis.v10i1.310>
- Supriantikasari, N., & Utami, E. S. (2019). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Sektor Barang Konsumsi Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 5(1), 49. <https://doi.org/10.26486/jramb.v5i1.814>
- Tri Murdo, I., & Affan, J. (2021). Pengaruh PDB, Inflasi, Kurs, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 175–198. <https://doi.org/10.51277/keb.v16i2.102>

- Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi, PDB , Dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1–18.
- Windasari, D., & Purwanto, A. (2020). Pengaruh risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, dan risiko modal terhadap return saham dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Wiradharma, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham. *E- Jurnal Manajemen UNUD*, 5(6), 3392–3420.
- Wulandari, T. (2021). Analisis Pengaruh Varian dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Return Saham Studi pada perusahaan IDX30 BEI. *Journal Management, Business, and Accounting*, 20(3), 235–247. <https://doi.org/10.33557/mbia.v20i3.1512>