

Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Indeks Infobank15 (*The Influence of Macroeconomic Variables on Infobank Index Stock Returns15*)

Hesniati Hesniati^{1*}, Hengky Arviano², Delfina Delfina³, Irvin Irvin⁴, Alexander Janio Wijaya⁵, Fiona Quinn⁶, Hardy Winata Lie⁷

Universitas Internasional Batam, Batam^{1,2,3,4,5,6,7}

hesniati@uib.edu^{1*}, Hengkyarviano96@gmail.com², 2041143.delfina@uib.edu³, 2041079.irvin@uib.edu⁴, 2041144.alexander@uib.edu⁵, 2041189.fiona@uib.edu⁶, 2041154.hardy@uib.edu⁷



Riwayat Artikel

Diterima pada 2 Juni 2023

Revisi 1 pada 8 Agustus 2023

Revisi 2 pada 21 Agustus 2023

Disetujui pada 28 Agustus 2023

Abstract

Purpose: This study analyzes the impact of macroeconomic indicators on banking stock returns.

Methodology/approach: This study utilized a quantitative approach with a hypothesis testing method as evidence of the effects of macroeconomic indicators on bank stock returns. The stock index obtained as a sample was the Infobank15 index, consisting of 15 banks in Indonesia over five years, from 2018 to 2022. To examine the relationship in the research model or the impact between variables and to fit the research model, secondary data were used. Data were analyzed using statistical software to implement the data analysis.

Results: This study found that the price of the InfoBank15 index is affected either positively or negatively by money supply and exchange rate, respectively, but not by interest rate.

Limitations: This research was limited by the short observation period, with limited macroeconomic indicators as the independent variable, and only one index listed in Bursa Efek Indonesia is used as research data.

Keywords: *Exchange Rate, Interest Rate, Macroeconomics, Money Supply, Stock Index*

How to Cite: Hesniati, H., Arviano, H., Delfina, D., Irvin, I., Wijaya, A. J., Quinn, F., Lie, H. W. (2023). Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Return Saham Indeks Infobank15. *Studi Ilmu Manajemen dan Organisasi*, 4(2), 127-137.

1. Pendahuluan

Sepanjang eksistensi pasar saham, para investor secara terus menerus mencoba untuk memperkirakan pergerakan harga saham dan menyelidiki perkembangan-perkembangan yang terjadi pada pasar modal (Celebi & Hönig, 2019). Secara garis besar, pasar modal memiliki 2 (dua) fungsi utama, yaitu sebagai sumber pendanaan bagi korporasi, dan sebagai instrumen investasi bagi para investor (Syahri & Robiyanto, 2020). Dikarenakan kedua fungsi ini menghubungkan pihak yang membutuhkan dana sebagai modal kerja serta pihak yang memiliki dana lebih, akan mendukung pertumbuhan industri dan meningkatkan kesejahteraan dari negara yang memiliki pasar modal (Anggraini & Wijayanto, 2021 dan Fahlevi, 2019). Di Indonesia sendiri, mempunyai pasar modal yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan nilai transaksi rata-rata sebesar 14,7 triliun Rupiah per hari pada tahun 2022. Berdasarkan statistik BEI pula, transaksi pada pasar saham Indonesia didominasi oleh investor asing dengan proporsi sebesar 65,35% dari total nilai transaksi pada tahun 2022.

Perekonomian makro, secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi operasional sehari-hari perusahaan; termasuk perusahaan Indonesia (Gunardi et al., 2023). Telah ditetapkan secara empiris, bahwa *exchange rate* dan *interest rate* merupakan dua faktor penting yang memengaruhi pasar uang (Kyei-Mensah & Awuah-Werekoh, 2020). Khan (2019) menyatakan bahwa tingkat *exchange rate*

menjadi faktor penting baik secara finansial maupun secara ekonomi memengaruhi harga saham dan arus kas dari perusahaan. Maka kemampuan investor untuk memprediksi kondisi makroekonomi kedepannya memainkan peran penting dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Investor dan peneliti skala internasional mulai berfokus pada *emerging market* di Asia (Trung, 2022). Indonesia turut menjadi salah satu negara dalam kategori *emerging market* dan memiliki pertumbuhan ekonomi yang pesat (Chun et al., 2019 & Danila et al., 2020). Industri perbankan cukup berpengaruh dalam perkembangan negara-negara *emerging market* seperti Vietnam, Turki, dan beberapa negara *emerging* lainnya (Çelik, 2019; Huy et al., 2020). Pertumbuhan perekonomian Indonesia, juga tidak terlepas dari kontribusi sektor perbankan yang membantu pendanaan perusahaan-perusahaan domestik sehingga perusahaan-perusahaan yang dimaksud dapat mencapai kesuksesan dalam bidang usaha masing-masing (Nurbaisya, 2021). Namun, adanya perubahan pada pasar domestik dan internasional telah meningkatkan ketidakpastian dalam perekonomian domestik maupun internasional (Çelik, 2019).

Dalam penelitian Celebi dan Hönig (2019), ditemukan bahwa faktor makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap pasar saham Jerman. Dalam konteks pasar saham Amerika Serikat, Abbas dan Wang (2020) juga menemukan hubungan yang signifikan antar makroekonomi dengan pergerakan pasar saham. Selain kedua penelitian yang telah disebutkan, beberapa penelitian juga menemukan hubungan signifikan pada faktor makroekonomi terhadap pengembalian pasar saham (Alam, 2020; Fahlevi, 2019; Gunardi et al., 2023; Huy et al., 2020; Dat, et al., 2020; Iqmal & Putra, 2020; John, 2019; Khan, 2019; Naseem et al., 2019; Setiawan, 2020).

Penelitian-penelitian pada sektor perbankan, secara mayoritas hanya berfokus pada hubungan faktor makroekonomi pada kinerja perbankan, dan membuktikan secara empiris bahwa faktor makroekonomi berdampak signifikan terhadap profitabilitas bank (Nadiri, 2021; O'Connell, 2023; Rahman et al., 2020; Tumewang et al., 2019). Di sisi lain, harga saham perusahaan termasuk perusahaan perbankan dipengaruhi oleh profitabilitas (Ady & Zaman, 2022; Alaagam, 2019; Chandra et al., 2019; Sukesti et al., 2021; Yoseva et al., 2021). Dengan ini, maka dapat disimpulkan adanya hubungan secara tidak langsung oleh faktor makroekonomi terhadap pengembalian saham sektor perbankan sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut terhadap hubungan langsung makroekonomi terhadap pengembalian saham perbankan. Penelitian ini dapat membantu investor dalam melakukan manajemen risiko, pengambilan keputusan investasi, formulasi *policy*, *Economic Forecasting*, efisiensi pasar, dan kepentingan akademik dengan memberikan pemasukan yang bernilai terhadap dinamik pasar, risiko, dan peramalan untuk perkembangan bursa efek, dan membantu pemegang saham untuk melakukan keputusan yang menguntungkan.

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

Money supply atau jumlah uang beredar menekankan peran dari uang sebagai alat likuid sekaligus media dalam transaksi (Gunardi et al., 2023). *Money supply* menunjukkan jumlah uang yang berputar diantara masyarakat dan perbankan (Nurbaisya, 2021). Kenaikan pada *money supply* dapat meningkatkan harga pasar saham karena adanya pengaruh likuiditas yang meningkat. Hal itu dapat mengarah pada peningkatan permintaan saham yang berimbas pada meningkatnya harga saham (Ibukun et al., 2021). Yuan et al. (2022) mengemukakan *money supply* berpengaruh signifikan positif terhadap *stock index* dalam penelitiannya. Namun penelitian Garnia et al. (2022) menemukan adanya pengaruh signifikan negatif terhadap *stock return*. Hal ini disebabkan ketika *money supply* meningkat, suku bunga juga ikut meningkat sehingga masyarakat cenderung untuk menyimpan uangnya di bank dan deposito.

H₁: *Money supply* berimplikasi signifikan positif pada *stock return*

Exchange rate atau dikenal juga dengan *foreign exchange rate* merupakan jumlah dari nilai mata uang yang diperlukan untuk mendapatkan mata uang asing (Tahmat et al., 2022). Menurut Fahlevi (2019), penurunan kurs rupiah terhadap valuta asing memberikan sinyal negatif kepada investor bahwa terdapat risiko yang dapat menurunkan harga pasar saham. Penelitian Yuan et al. (2022) dan

Amarkhil et al. (2021) menemukan *exchange rate* berimplikasi signifikan positif terhadap *stock index*. Berbeda dengan penelitian penelitian Suharyanto dan Zaki (2021) menemukan pengaruh signifikan negatif dari *exchange rate* terhadap *stock return*. Hal ini disebabkan oleh penurunan *exchange rate* pada rupiah karena adanya kebijakan pemerintah yang digunakan untuk meningkatkan jumlah permintaan produk dalam negerinya sehingga dapat memberikan manfaat kepada perusahaan dan investor saham. Penelitian yang dilakukan Jihadi et al. (2021) dan Nurbaisya (2021) juga menyampaikan terdapat pengaruh signifikan negatif dari *exchange rate* terhadap *stock return*.

H₂: *Exchange rate* berimplikasi signifikan positif pada *stock return*

Interest rate atau tingkat suku bunga adalah persentase dari jumlah pokok yang dibayar oleh pemimjam kepada pemberi pinjaman sebagai biaya atas hak meminjam uang. Ini mewakili biaya pinjaman atau kompesasi yang diperoleh oleh pemberi pinjaman atau investor atas pemberian pinjaman atau perluasan kredit. Tingkat suku bunga dapat mencerminkan sikap dari kebijakan moneter yang diatur Bank Indonesia. Dengan tingkat suku bunga yang tinggi berdampak pada peningkatan beban bunga yang dibutuhkan untuk melakukan investasi di saham (Fahlevi, 2019). Namun, tingkat suku bunga yang rendah menyebabkan investor memilih untuk berinvestasi di pasar saham dikarenakan potensi untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi (Gunardi et al., 2023). Beberapa investigasi oleh Umaryadi et al. (2021); Yuan et al. (2022); dan Jihadi et al. (2021) ditemukan pengaruh signifikan negatif dari suku bunga terhadap *stock index*.

H₃: *Interest rate* berimplikasi signifikan positif pada *stock return*

3. Metodologi

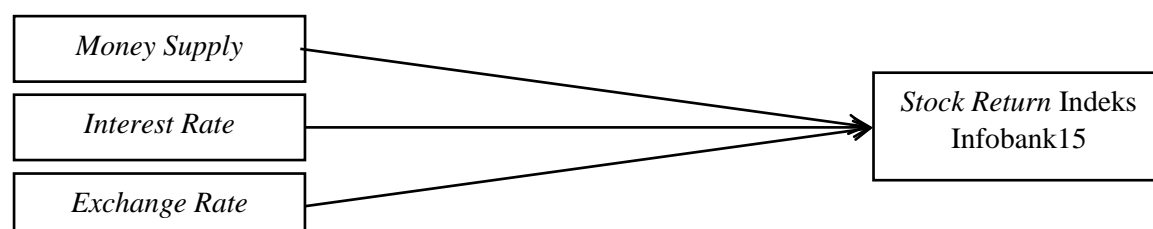
Pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini digunakan karena data yang terkumpul berbentuk numerik dan perlu dianalisis menggunakan teknik statistik deskriptif serta memerlukan perhitungan yang akurat (Anggara & Abdillah, 2022). Penelitian ini menggunakan metode berupa *hypotesis testing* untuk menguji hubungan kausalitas dalam model atau pengaruh variabel independen dan variabel dependen (Fauziyah & Yuliana, 2022). Untuk memenuhi keseluruhan kebutuhan penelitian, data bersifat sekunder digunakan dalam studi ini. Data dan informasi yang diperoleh dari Indeks Infobank15 termasuk data *time series* karena data tersebut di ambil dalam rentang waktu selama lima tahun mulai dari 2018 hingga 2022 dengan jangka waktu bulanan (Septiani & Sulistyawati, 2022). Pengambilan sampel dalam studi ini menggunakan *purposive sampling* dengan memilih sampel berdasarkan ketentuan yang sesuai. Sampel yang dikumpulkan adalah saham indeks Infobank15 yang dipilih dari subsektor perbankan yang terdapat di sektor keuangan. Alasan menggunakan data Infobank15 dikarenakan ketersediaan data yang kaya untuk digunakan dalam analisa data, sejarah data yang panjang untuk memastikan model yang digunakan dapat memberikan hasil yang maksimal, selain itu juga data Infobank15 dapat diakses secara mudah, ketepatan data terbaru, dan yang merupakan poin penting ialah elemen yang diperlukan untuk penelitian spesifik. Setelah data diperoleh, akan dianalisis melalui bantuan alat statistik. Tabel 1 akan mendefinisikan beberapa variabel dalam penelitian ini.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Tipe Variabel	Nama Variabel	Definisi Operasional	Rumus
Dependen	<i>Stock Return</i>	<i>Stock return</i> mengacu pada keuntungan yang diperoleh investor atas investasi saham mereka (Amhimmid et al., 2021).	$\frac{P_0 - P_1}{P_1} \times 100\%$
Independen	<i>Money Supply</i>	<i>Money supply</i> adalah jumlah nilai uang yang beredar di	<i>Log (Money Supply Value)</i>

	masyarakat (Widagdo et al., 2020).	
<i>Interest Rate</i>	<i>Interest rate</i> adalah persentase dari jumlah pinjaman yang harus dibayar sebagai biaya untuk meminjam uang (Widagdo et al., 2020).	BI Rate Periode Tertentu
<i>Exchange Rate</i>	<i>Exchange rate</i> merupakan hubungan nilai tukar suatu mata uang terhadap mata uang lainnya (Amhimmid et al., 2021).	<i>Log (Exchange Rate Value)</i>

Berdasarkan variabel-variabel pada Tabel 1. maka dibuatlah kerangka penelitian yang ditampilkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Pengaruh Money Supply, Interest Rate, dan Exchange Rate pada Stock Return Indeks Infobank15

4. Hasil dan pembahasan

4.1. Analisis Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif dari data penelitian menunjukkan nilai-nilai tertinggi, terendah, rata-rata, dan standar deviasi dari keseluruhan data yang terkumpul dan digunakan dalam penelitian sehingga digunakan untuk mendeskripsikan data. Hasil data ini digunakan untuk mengetahui karakteristik ataupun informasi dari data yang digunakan. Di bawah ini terdapat Tabel 2 yang menunjukkan hasil analisis deskriptif dari variabel penelitian ini.

Tabel 2. Deskripsi Statistik

Variabel	Deskriptif Statistik				
	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
<i>Money Supply</i>	60	5.351.650,33	8.528.022,31	6.617.290,8888	917.515,79263
<i>Interest Rate</i>	60	3,50	6,00	4,5000	0,92745
<i>Exchange Rate</i>	60	13.413,00	16.367,00	14.456,9667	530,68315
<i>Index Return</i>	60	-0,2383	0,1264	0,006108	0,0626420

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 2, *money supply* atau jumlah uang beredar menunjukkan nilai mean menunjukkan nilai 6.617.290,8888 dengan standar deviasi sebesar 917.515,79263, nilai tersebut berjumlah lebih kecil dibandingkan rata-ratanya, artinya *money supply* tidak mengalami penyimpangan yang signifikan besar. Selanjutnya, nilai rata-rata *interest rate* selama periode 5 tahun sebesar 4,5. Nilai standar deviasi menunjukkan 0,927545, sehingga dapat dinyatakan variabel *interest rate* tidak mengalami penyimpangan yang besar.

Kemudian, *exchange rate* memiliki nilai mean sebesar 14.456,97 dengan standar deviasi *exchange rate* menunjukkan nilai sebesar 530,68315. Sehingga dapat disimpulkan variabel *exchange rate* tidak terjadi penyimpangan yang besar pada datanya. Sedangkan *index return* menunjukkan nilai mean sebesar 0,006108 dan standar deviasi sebesar 0,0626420. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel *index return* mengalami penyimpangan cukup besar pada rata-ratanya.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan dalam penelitian untuk mendeteksi karakteristik normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi pada data yang digunakan sebagai objek penelitian. Hasil uji di bawah ini menunjukkan proses pengujian asumsi klasik.

4.2.1. Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Dalam penelitian, melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* merupakan metode pengujian yang menunjukkan kenormalan distribusi data penelitian. Normalnya distribusi data penelitian ditentukan oleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*, dimana jika hasil yang disebutkan menunjukkan nilai *unstandardized residual* >0,05, maka data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Melainkan, jika nilai hasil pengujian menunjukkan hasil <0,05, maka data penelitian dinyatakan tidak terdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil uji normalitas di Tabel 3, *Asymp. Sig. (2-tailed)* memiliki nilai lebih dari 0,05. Maka, data penelitian dapat dinyatakan terdistribusi normal. Data penelitian yang bersifat distribusi normal memiliki uji hipotesis yang kuat dimana pada umumnya berfungsi dengan baik, distribusi data yang normal juga membantu permodelan statistic dan analisis lebih sederhana dan mudah diinterpretasikan.

Tabel 3. Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>	
	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.200

Sumber: Data diolah (2023)

4.2.2. Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Dengan memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05, mengartikan bahwa variabel independen dalam penelitian mengalami heteroskedastisitas. Sebaliknya, nilai signifikansi yang menunjukkan lebih dari 0,05, mengartikan tidak adanya heteroskedastisitas pada variabel independen penelitian maka variabel tersebut bebas dari heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, dinyatakan bahwa variabel *money supply* dan *interest rate* tidak mengalami heteroskedastisitas. Namun, variabel *exchange rate* mengalami heteroskedastisitas dengan nilai signifikansi sebesar 0,24. Hasil pengujian yang mengalami heteroskedastisitas diperlukan uji *white* untuk melakukan perubahan bentuk data dan menguji kembali heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Glejser

		<i>Coefficients^a</i>				
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-2.118	1.063		-1.993	.051
	<i>Money Supply</i>	-.141	.111	-.269	-1.274	.208
	<i>Interest Rate</i>	-.008	.006	-.223	-1.203	.234
	<i>Exchange Rate</i>	.759	.326	.379	2.326	.024

a. *Dependent Variable: Abs_Res*

Sumber: Data diolah (2023)

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas (White)

Pengujian ini dilakukan dengan mengubah bentuk data menjadi pangkat 2 dan dilakukan pengujian regresi. Berdasarkan Tabel 5, hasil uji *white* akan ditemukan melalui perhitungan nilai *c² hitung*. Jika

nilai $c^2 \text{ hitung} < c^2 \text{ tabel}$ maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. $c^2 \text{ tabel}$ dapat diperoleh melalui $df = n-1$, dimana n merupakan jumlah data penelitian sehingga $60 - 1 = 59$. Nilai $c^2 \text{ tabel}$ pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 sebesar 77,93052. Sementara nilai $c^2 \text{ hitung}$ diperoleh melalui perhitungan di bawah ini:

$$c^2 \text{ hitung} = n \times R \text{ Square}$$

$$c^2 \text{ hitung} = 60 \times 0,057 = 3,42$$

Berdasarkan hasil uji *white*, nilai $c^2 \text{ hitung}$ menunjukkan nilai 3,42 sedangkan nilai $c^2 \text{ tabel}$ sebesar 77,93052. Sehingga data penelitian dapat dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji *White*

Model Summary	
<i>Model</i>	<i>Adjusted R Square</i>
	.057

Sumber: Data diolah (2023)

4.2.4. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas ditunjukkan melalui nilai *tolerance* dan nilai *VIF*. Jika *tolerance* memiliki nilai $>0,10$ serta nilai *VIF* <10 , dapat dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas. Tabel 6 menunjukkan nilai *tolerance* pada setiap variabel menunjukkan angka $>0,10$ dengan nilai *VIF* <10 , membuktikan data penelitian tidak mengalami multikolinearitas.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a			
		Collinearity Statistics	
<i>Model</i>		<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)		
	<i>Money Supply</i>	.364	2.744
	<i>Interest Rate</i>	.472	2.117
	<i>Exchange Rate</i>	.610	1.639

Sumber: Data diolah (2023)

4.2.5. Uji Autokorelasi (Durbin Watson)

Uji *Durbin Watson* bermanfaat untuk menguji adanya autokorelasi dalam penelitian. Hasil pengujian akan ditentukan nilai d , dL , dan dU . Hasil pengujian *durbin watson* ditentukan oleh keputusan berdasarkan keterangan berikut:

1. Terdapat autokorelasi jika nilai $d < dL$ atau $d > 4-dL$.
2. Tidak terdapat autokorelasi jika $dU < d < 4-dU$.
3. Tidak terdapat kesimpulan jika $dL < d < dU$ atau $4-dU < d < 4-dL$.

Nilai d akan diperoleh melalui hasil pengujian autokorelasi *Durbin Watson* sedangkan nilai dL dan dU akan diperoleh berdasarkan tabel *Durbin Watson*. Berikut hasil pengujian autokorelasi *Durbin Watson*.

Tabel 7. Uji *Durbin Watson*

Model Summary	
<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	1.557

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi *Durbin Watson* diperoleh nilai d sebesar 1,557. 1,4797 dan 1,6889 menjadi nilai dL dan dU berdasarkan tabel *Durbin Watson*. Maka dapat diperoleh nilai $4-dL$ dan $4-dU$ sebesar 2,5203 dan 2,3111. Maka, tidak terbukti bahwa terdapat autokorelasi dalam data

penelitian sebagaimana keputusan uji *Durbin Watson* yang akan digunakan adalah $dL < d < dU$ atau **tidak terdapat kesimpulan pada uji autokorelasi**.

4.3. Uji F

Nilai signifikansi menunjukkan nilai 0,002 pada uji F. Nilai ini mengindikasikan adanya pengaruh signifikan oleh seluruh variabel independen pada variabel dependen penelitian.

4.4. Uji Koefisien Determinasi

Pengujian ini dilakukan dengan menghitung nilai *adjusted R-square* yang menunjukkan tingkat kontribusi pada setiap variabel independen dalam mempengaruhi atau sebagai “*explanatory factor*” pada variabel dependen penelitian. Tabel 10 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

<i>Model Summary</i>	
<i>Model</i>	<i>Adjusted R Square</i>
	.183

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 8, *adjusted R Square* menunjukkan nilai 0,183 yang menyatakan kontribusi seluruh variabel independen menjadi faktor yang menjelaskan maupun mempengaruhi variabel dependen sebesar 18,3%. 81,7% yang menjadi sisanya merupakan variabel-variabel diluar penelitian yang memiliki hubungan dan menjelaskan dampaknya terhadap variabel dependen.

4.5. Uji t

Uji *t* dilakukan sebagai pengujian dampak dari setiap variabel independen secara satu per satu pada variabel dependen penelitian. Berdasarkan Tabel 9, Hasil uji *t* memperlihatkan nilai signifikansi *money supply* pada 0,006 serta koefisien memiliki nilai 0,555. Maka, variabel *money supply* *dinyatakan* berpengaruh signifikan positif terhadap *index return*. Dilanjuti dengan *exchange rate* yang menunjukkan pengaruh signifikan negatif terhadap *index return* dengan signifikansi pada nilai 0,000 serta koefisien pada -0,603. Namun, *interest rate* memiliki pengaruh insignifikan terhadap *index return*. Hal ini dikarenakan uji *t* menunjukkan variabel *interest rate* memiliki nilai signifikan sebesar 0,058. Tabel 9 dibawah ini menunjukkan hasil uji *t* pada penelitian ini.

Tabel 9. Uji *t*

<i>Coefficients^a</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Keterangan</i>
<i>Hipotesis</i>		<i>B</i>	<i>Sig.</i>	
H1	<i>MS → Index Return</i>	.584	.006	Diterima
H2	<i>IR → Index Return</i>	.022	.058	Ditolak
H3	<i>ER → Index Return</i>	-2.416	.000	Diterima

a. *Dependent Variable: Index Return*

Sumber: Data diolah (2023)

4.6. Pembahasan

Berdasarkan uji *t* yang dilakukan untuk menguji hubungan setiap variabel independen pada variabel dependen, hipotesis pertama dari penelitian **dinyatakan diterima** sebagaimana *money supply* memiliki efek signifikan positif terhadap harga index InfoBank15. Hassan and Sabah (2019) menyatakan bahwa adanya peningkatan pada *money supply* pada suatu negara, mengindikasikan adanya peningkatan upah pekerja, anggaran militer, hingga aktivitas investasi. Dengan adanya uang yang lebih, pembelanjaan masyarakat termasuk pembelanjaan investasi secara umum mengalami peningkatan sehingga menjelaskan dampak positif *money supply* pada kinerja saham perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Yuan et al. (2022), namun berbanding terbalik dengan penelitian Garnia et al. (2022) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan negatif *money supply* terhadap harga saham.

Hipotesis kedua dari penelitian juga dinyatakan **diterima** sebagaimana hasil uji t menunjukkan adanya dampak signifikan negatif oleh *exchange rate* terhadap harga index. Diduga, penurunan nilai mata uang Rupiah mengindikasikan berkurangnya permintaan (*demand*) terhadap mata uang Rupiah, sehingga aktivitas investasi di Indonesia sendiri menurun dan berdampak pada harga saham termasuk perbankan. Penurunan nilai mata uang Rupiah juga menjadi indikator kepada investor pada pasar ekuitas Indonesia bahwa harga saham perusahaan-perusahaan Indonesia akan menurun (Fahlevi, 2019). Hasil ini sejalan dengan penelitian Suharyanto dan Zaki (2021), Jihadi et al. (2021) dan Nurbaisya (2021).

Hipotesis ketiga dari penelitian **dinyatakan ditolak** dimana suku bunga atau *interest rate* tidak memiliki dampak signifikan terhadap harga index perbankan. Penemuan ini tidak sejalan dengan penelitian Umaryadi et al. (2021); Yuan et al. (2022); dan Jihadi et al. (2021) yang menyatakan bahwa adanya hubungan signifikan negatif suku bunga dengan harga saham. Adanya suku bunga yang rendah akan memungkinkan perbankan menyalurkan kredit dengan lebih mudah serta menurunkan terjadinya *non-performing loan* (NPL). Di sisi lain, meningkatnya suku bunga akan meningkatkan profitabilitas dari perbankan (Al-Harbi, 2019). Dengan kenaikan ataupun penurunan secara proporsional akan seimbang sehingga tidak mempengaruhi profitabilitas perbankan dengan drastis, maka harga saham perbankan secara umum tidak terdampak secara signifikan.

5. Kesimpulan dan saran

5.1. Kesimpulan

Dari ketiga faktor ekonomi besar yang diamati, terbukti bahwa dua di antaranya, yaitu *money supply* (M2) dan *exchange rate* memiliki pengaruh yang nyata pada harga indeks InfoBank15. Pengaruhnya terlihat dari hasil yang positif pada faktor M2 dan hasil yang negatif pada nilai tukar. Namun, berbeda halnya dengan suku bunga yang tidak memiliki pengaruh yang jelas pada harga indeks InfoBank15. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa harga saham perbankan di Indonesia dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor besar dalam ekonomi Indonesia. Dengan kata lain, faktor-faktor ekonomi ini bisa menjadi petunjuk tentang bagaimana saham perbankan akan berkinerja di masa depan.

5.2. Saran

Berdasarkan limitasi dan hasil penelitian ini, maka disarankan untuk penelitian yang akan dilakukan pada masa depan dengan pembahasan yang sejenis untuk menambahkan beberapa faktor ekonomi lainnya seperti inflasi, *unemployment rate*, GDP, dan lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode observasi serta menggunakan indeks saham yang berbeda dengan penelitian ini.

Limitasi

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan seperti periode observasi yang singkat, terbatasnya faktor makroekonomi sebagai elemen yang digunakan sebagai titik penelitian, serta hanya menggunakan 1 indeks yang tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia.

Referensi

- Abbas, G., & Wang, S. (2020). Does Macroeconomic Uncertainty Really Matter in Predicting Stock Market Behavior? A comparative Study on China and USA. *China Finance Review International*, 10(4), 393–427. <https://doi.org/10.1108/CFRI-06-2019-0077>
- Ady, S. U., & Zaman, M. A. (2022). Profitability, Managerial Ownership, and Audit Committee on Stock Returns in Indonesian Commercial Banks. *Journal of World Economy: Transformations & Transitions*. <https://doi.org/10.52459/jowett25211122>
- Alaagam, A. (2019). *The Relationship Between Profitability and Stock Prices: Evidence from the Saudi Banking Sector*. 10(14). <https://doi.org/10.7176/RJFA>

- Alam, N. (2020). Do Oil Price Shock, and Other Macroeconomic Variables Affect the Stock Market: A Study of the Saudi Stock Market. *Humanities & Social Sciences Reviews*, 8(3), 1234–1242. <https://doi.org/10.18510/hssr.2020.83126>
- Al-Harbi, A. (2019). The Determinants of Conventional Banks Profitability in Developing and Underdeveloped OIC Countries. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 24(47), 4–28. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2018-0043>
- Amarkhil, D. K., Hussain, J., & Ayoubi, M. (2021). Effect of Exchange Rate on Stock Return. *Multidisciplinary Peer Reviewed Journal*, 7(1), 297–310.
- Amhimmid, O. M. H., Yanto, H., & Setyadharma, A. (2021). Analysis Journal the Effect of Interest Rates, Money Supply and Exchange Rate on Inflation in Indonesia and Libya. *BEAJ Business and Economic Analysis Journal*, 1(2), 104–121. <https://doi.org/10.15294/beaj.v1i2.33590>
- Anggara, D. S., & Abdillah, C. (2022). Kemampuan Literasi Kuantitatif Siswa Kelas V Menggunakan Pendekatan Rasch Model. *Jurnal Cakrawala Pendas*, 1(8), 164–172. <https://doi.org/10.31949/jcp.v8i1.1926>
- Anggraini, R. D., & Wijayanto, A. (2021). The Influence of Fundamental Factors on Stock Returns with Exchange Rate as Moderation Variable Article Information. *Management Analysis Journal*. <http://maj.unnes.ac.id>
- Celebi, K., & Hönig, M. (2019). The Impact of Macroeconomic Factors on the German Stock Market: Evidence for the Crisis, Pre- and Post-Crisis Periods. *International Journal of Financial Studies*, 7(2), 18. <https://doi.org/10.3390/ijfs7020018>
- Çelîk, İ. E. (2019). Assessing the Impact of Bank Risk Factors on Turkish Bank's Stock Returns Using the Egarch-M Model. 3. *SEKTÖR SOSYAL EKONOMİ DERGİSİ*. <https://doi.org/10.15659/3.sektor-sosyal-ekonomi.19.05.1145>
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The Effect of Capital Structure on Profitability and Stock Returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89. <https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>
- Chun, Y. Y., Matsumoto, M., Tahara, K., Chinen, K., & Endo, H. (2019). Exploring Factors Affecting Car Sharing Use Intention in the Southeast-Asia Region: A Case Study in Java, Indonesia. *Sustainability (Switzerland)*, 11(18). <https://doi.org/10.3390/su11185103>
- Danila, N., Noreen, U., Azizan, N. A., Farid, M., & Ahmed, Z. (2020). Growth Opportunities, Capital Structure and Dividend Policy in Emerging Market: Indonesia Case Study. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 1–8. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.001>
- Fahlevi, M. (2019). *The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia*.
- Fauziyah, L., & Yuliana, I. (2022). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Keuangan dan Akuntansi (MEKA)*, 3(1), 320–326. <http://ejurnal.poltekkutaraja.ac.id/index.php/meka>
- Garnia, E., Rizal, D., Tahmat, T., & Lebeharia, A. A. F. (2022). Impacts of Macroeconomic Factors on Stock Returns in the Property Sector. *KnE Social Sciences*, 59–68. <https://doi.org/10.18502/kss.v7i6.10609>
- Gunardi, Nugraha, Disman, & Sari, M. (2023). The Effect of Money Supply and Interest Rate on Stock Price. *Central European Management Journal*. <https://doi.org/10.57030/23364890.cemj.31.1.24>
- Hasnawati, S., Hendrawaty, E., Taher, A. R. Y., Riyadi, S. E. E., Hutabarat, F. G., & Syafis, K. S. (2023). Pemodelan Kausal Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap IHSG di BEI. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 1(2), 73–82. <https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1475>
- Hassan, K. G., & Sabah, W. (2019). Measuring the Impact of Some Macroeconomic Variables on the Stock Price Index in the Iraq Stock Exchange for the Period (2006-2015). *Academic Journal of Nawroz University*, 8(4), 93. <https://doi.org/10.25007/ajnu.v8n4a441>
- Hastuti, R., Irawan, I. ., & Hukom, A. . (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 2(1), 21–36. <https://doi.org/10.35912/sekp.v2i1.1221>

- Hesniati, H., Ogawa, A. Y., Clarence, A., Topher, C., & Engelina, J. (2022). Pengaruh Inflation, Interest Rate, dan Exchange Rate terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2021. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 261–271. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.1078>
- Huy, D. T. N., Dat, P. M., & Anh, P. T. (2020). Building an Econometric Model of Selected Factors' Impact on Stock Price: A Case Study. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(May), 77–93. [https://doi.org/10.9770/JSSI.2020.9.M\(7\)](https://doi.org/10.9770/JSSI.2020.9.M(7))
- Huy, D. T. N., Loan, B. T. T., & Anh, P. T. (2020). Impact of Selected Factors on Stock Price: A Case Study of Vietcombank in Vietnam. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 7(4), 2715–2730. [https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4\(10\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4(10))
- Ibukun, F. O., Ogundele, A. T., Effange, K. S., & Aruleba, S. O. (2021). Money Supply, Exchange Rate and Stock Market Performance in Nigeria (1986-2020). *IOSR Journal of Humanities and Social Science (IOSR-JHSS)*, 26(10), 15–22. <https://doi.org/10.9790/0837-2610061522>
- Iqmal, F. M., & Putra, I. G. S. (2020). Macroeconomic Factors and Influence on Stock Return That Impact the Corporate Values. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 9(1), 68–75. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i1.667>
- Jihadi, M., Safitri, I. H., & Brahmawati, D. (2021). The Effect of Exchange Rates Towards Stock Return Mediated with Inflation Rates and Interest Rates. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 11(2), 383–392. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16320>
- John, E. I. (2019). Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Performance in Nigeria. *Journal of Economics, Management and Trade*, 1–14. <https://doi.org/10.9734/jemt/2019/v22i630110>
- Khan, M. K. (2019). Impact of Exchange Rate on Stock Returns in Shenzhen Stock Exchange: Analysis Through ARDL Approach. *International Journal of Economics and Management*, 1(2), 15–26.
- Kyei-Mensah, J., & Awuah-Werekoh, A. (2020). The Impact of Exchange Rate and Interest Rate Volatility on Stock Market Returns. *Journal of Applied Business and Economics*, 22(4), 36–50.
- Nadiri, R. (2021). Bank-Specific and Macro-Economic Determinants of Profitability of Afghanistan Commercial Banks: A Panel Data Approach. *Kardan Journal of Economics and Management Sciences*. <https://doi.org/10.31841/KJEMS.2021.100>
- Naseem, S., Fu, G. L., ThiLan, V., Mohsin, M., & Zia-Ur-Rehman, M. (2019). Macroeconomic Variables and the Pakistan Stock Market: Exploring Long and Short-Run Relationships. *Pacific Business Review International*, 11(7), 62–72.
- Nurbaisya, R. (2021). Analysis of the Influence of the Money Supply and the Rupiah Exchange Rate on Stock Returns of State-Owned Banks in the 2008-2010 Period. *Indonesia Auditing Research Journal*, 10(2), 69–75. <https://journals.iarn.or.id/index.php/ARJ/index>
- O'Connell, M. (2023). Bank-Specific, Industry-Specific and Macroeconomic Determinants of Bank Profitability: Evidence from the UK. *Studies in Economics and Finance*, 40(1), 155–174. <https://doi.org/10.1108/SEF-10-2021-0413>
- Rahman, H. U., Yousaf, M. W., & Tabassum, N. (2020). Bank-Specific and Macroeconomic Determinants of Profitability: A Revisit of Pakistani Banking Sector Under Dynamic Panel Data Approach. *International Journal of Financial Studies*, 8(3), 1–19. <https://doi.org/10.3390/ijfs8030042>
- Septiani, M. A. D., & Sulistyawati, L. (2022). Strategi Pengembangan Bisnis dengan Metode Product Life Cycle (PLC) dan Boston Consulting Group (BCG) Matriks: Studi Kasus Batik Very Jelita Batam. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(6), 1532–1550. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i6.1171>
- Setiawan, S. A. (2020). Does Macroeconomic Condition Matter for Stock Market? Evidence of Indonesia Stock Market Performance for 21 Years. *The Indonesian Journal of Development Planning: Vol. IV* (Issue 1).
- Suharyanto, & Zaki, A. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Return in Food & Beverages Companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19(3), 616–622. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2021.019.03.14>

- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Syahri, A., & Robiyanto, R. (2020). The Correlation of Gold, Exchange Rate, and Stock Market on Covid-19 Pandemic Period. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(3). <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i3.4621>
- Tahmat, Lilyana, F., & Sapitri, L. M. (2022). The Effects of Macroeconomic Factors on Stock Return: LQ45 Indonesia Stock Market. *Adpebi International Journal of Multidisciplinary Sciences*, 1(1), 447–454. <https://doi.org/10.54099/aijms.v1i1.289>
- Trung, N. K. Q. (2022). Determinants of Stock Market Modern Development: Evidence from Vietnam. *Journal of Eastern European and Central Asian Research (JEECAR)*, 9(6), 951–964. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v9i6.987>
- Tumewang, Y. K., Isnaini, R. N., & Musta'in, J. L. (2019). The Impact of Macro Economy Toward Profitability of Islamic Bank. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 1(2), 101–108. <https://doi.org/10.1108/AJIM.vol1.iss2.art4>
- Umaryadi, M. E. W., Hamdana, Saragih, D. A., & Burhan, H. (2021). Interest Rate, Inflation and Jakarta Composite Index on Digital Media Based Companies Stock Return in Indonesia. *Journal of Physics: Conference Series*, 1807(1), 1–6. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1807/1/012025>
- Widagdo, B., Jihadi, M., Bachitar, Y., Safitri, O. E., & Singh, S. K. (2020). Financial Ratio, Macro Economy, and Investment Risk on Sharia Stock Return. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 919–926. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.919>
- Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 1(2), 109–122. <https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1224>
- Yoseva, V., Pramisti, D., & Cakranegara, P. A. (2021). The Influence of Profitability and Debt Ratios Toward the Stock Return of Cosmetic Industry in Indonesia. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 965–971.
- Yuan, Y., Jiaying, L., Shi, L., & Qiongfang, G. (2022). The Relationship Between Stock and Macroeconomics Factors Malaysia and Indonesia. *City University EJournal of Academic Research (CUeJAR)*, 4(1), 1–15. <https://www.city.edu.my/CUeJAR>