

Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar, dan Inflasi terhadap Return Saham Transportasi BEI

Nurma Ranti Septiani¹, Ratiyah², Dorit Hartini³, Hartanti⁴, Eka Dyah Setyaningsih⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Bina Sarana Informatika

e-mail: ¹nurmarantii28@gmail.com, ²ratiyah.rty@bsi.ac.id, ³dorit.orh@bsi.ac.id, ⁴hartanti.hti@bsi.ac.id, ⁵eka.edy@bsi.ac.id

Diterima	Direvisi	Disetujui
04-02-2026	12-03-2026	30-04-2026

Abstrak - Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data triwulan yang diperoleh melalui laporan harga saham perusahaan, data harga minyak dunia, data nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD), dan data inflasi selama periode penelitian dilakukan yaitu 2023 sampai 2025. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling sehingga memperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linear data panel dengan bantuan program *Econometric Views* (EViews) 14. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan, harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar, Inflasi

Abstract - This study aims to examine the effect of world oil prices, exchange rates, and inflation on stock returns of transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses secondary data in the form of quarterly data obtained from company stock price data, world oil price data, the exchange rate of the Indonesian Rupiah against the United States Dollar (USD), and inflation data during the research period from 2023 to 2025. The sampling technique used in this study is purposive sampling, resulting in a number of companies that met the research criteria. The analytical method used is panel data regression with the assistance of *Econometric Views* (EViews) 14 software. The results of this study indicate that, partially, world oil prices have a significant negative effect on stock returns. The exchange rate and inflation do not have a significant effect on stock returns. Simultaneously, world oil prices, exchange rates, and inflation have a significant effect on the stock returns of transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords: World Oil Prices, Exchange Rate, Inflation

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir kondisi ekonomi dunia sedang mengalami ketidakstabilan, terutama kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami fluktuasi cukup tajam dipengaruhi oleh berbagai faktor mulai dari kondisi makroekonomi maupun kebijakan moneter yang cukup berdampak. Meskipun saat ini pertumbuhan ekonomi di Indonesia dapat dikatakan stabil setelah berhasil bangkit dari pandemi COVID-19, namun tantangan besar dalam menjaga kinerja pasar modal dapat terjadi dari faktor eksternal. Berdasarkan fenomena tersebut investasi merupakan salah satu opsi yang dipilih oleh banyak orang dalam memperbaiki kondisi kehidupan di masa depan menjadi lebih baik dari saat ini serta mendapatkan

keuntungan atas investasi (Christine et al., 2023). Keuntungan dari investasi tersebut dapat diperoleh sesuai dengan investasi yang dipilih. Saham menjadi instrumen yang banyak diminati oleh para investor Indonesia dalam pasar modal, hal itu dikarenakan saham memberikan *return* yang cukup baik, transparan serta memiliki aktivitas jual beli yang aktif setiap harinya (Indriatmika, 2021). Menurut *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko sistematis, termasuk faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan keputusan investasi investor (Y. Amtiran, 2022). Beberapa faktor makroekonomi yang terjadi antara lain harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi yang dapat

mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan serta Keputusan investasi investor. Pada perusahaan sektor transportasi dan logistik, perubahan ketiga variabel tersebut dapat mempengaruhi biaya operasional, pendapatan perusahaan, dan serta *return* saham. (Sutanto, 2021).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia, berpengaruh terhadap *return* saham karena jika terjadi kenaikan harga minyak dunia meningkatkan biaya operasional perusahaan. Pada penelitian (Hendrawan et al., 2025), menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh terhadap *return* saham. Namun hasil dari beberapa penelitian lainnya harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian (Indriatmika, 2021) menunjukkan, bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian lain nilai tukar dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham, seperti penelitian (Christine et al., 2023) hasilnya menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, hasil penelitian (Fitris et al., 2025) menunjukkan nilai tukar dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya *research gap* yang masih perlu dikaji lebih lanjut. Hal tersebut dapat menunjukkan adanya *research gap*, dimana hasil penelitian belum konsisten serta keterbatasan pada penggunaan data terbaru. Selain itu, sebagian penelitian terdahulu dilakukan pada periode sebelum atau selama pandemi COVID-19, sehingga belum banyak yang menggambarkan kondisi perusahaan sektor transportasi dan logistik pada periode pascapandemi. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian kembali pengaruh ketiga faktor makroekonomi tersebut terhadap *return* saham perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023–2025, yaitu periode setelah pandemi ketika aktivitas ekonomi dan mobilitas masyarakat mulai mengalami pemulihan.

Penelitian ini dipilih karena kondisi ekonomi yang tidak stabil serta peran penting sektor transportasi dan logistik memiliki peran yang cukup penting dalam perekonomian, serta sensitif jika terjadi perubahan pada kondisi makroekonomi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil dalam pengembangan ilmu akuntansi dan keuangan serta dapat melengkapi keterbatasan pada variabel *return* saham. Dari sisi investor, penelitian ini juga diharapkan menjadi bahan penilaian para investor dalam mengambil keputusan investasi serta bagi perusahaan dalam membuat strategi dalam menghadapi perubahan kondisi ekonomi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk dapat memberikan pemahaman yang lebih luas khususnya pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Maka penulis melakukan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi terhadap *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berbentuk data triwulan periode 2023 sampai 2025 yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia, data harga minyak dunia, data nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD), serta data inflasi. Populasi penelitian ini Adalah Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel penelitian ini ditentukan menggunakan Teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Variabel independen penelitian ini adalah harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi. Sedangkan, variabel dependen adalah *return* saham. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, CEM, FEM, REM, uji chow, uji hausman, uji lagrange multiplier (LM), uji asumsi klasik, serta regresi linear data panel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan koefisien determinasi (R^2), uji t, dan uji F.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil uji Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	-1,079	72,643	15844	2,650
Maximum	68,874	85,407	16670	5,240
Minimum	-56,952	58,983	14870	0,567
Std. Dev.	22,236	7,560	554,778	1,148

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 1, Harga minyak dunia memiliki nilai minimum 58,983, nilai maksimum 85,407, dan rata-rata 72,643. Nilai tukar memiliki nilai minimum 14.870, nilai maksimum 16.670, dan rata-rata 15.844. Inflasi mempunyai nilai minimum 0,567, nilai maksimum 5,240, dan rata-rata 2,650. *Return* saham dengan nilai minimum -56,952, nilai maksimum 68,874 dan rata-rata -1,079.

Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Pada penelitian ini terdapat tiga pendekatan model estimasi yang digunakan yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM).

Common Effect Model (CEM)

Common effect model (CEM) adalah model data panel yang mengasumsikan seluruh unit *cross section* memiliki karakteristik yang sama sehingga tidak memperhatikan adanya perubahan individu maupun waktu.

Tabel 2. Hasil Estimasi Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	137,382	77,178	1,780	0,076
X1	-1,211	0,239	-5,061	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,927	0,354
X3	2,983	1,527	1,953	0,052
Adjusted R-Squared	0,118			
F-statistic	11,750			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 2 diketahui nilai koefisien variabel harga minyak dunia (X1) sebesar -1,211, nilai tukar (X2) sebesar -0,003, dan inflasi (X3) sebesar 2,983. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,118 menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 11,8%, sedangkan 88,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil CEM tersebut belum dapat dijadikan model akhir karena masih perlu dilakukan pengujian dalam pemilihan data panel.

Fixed Effect Model (FEM)

Hasil *Fixed effect model* (FEM) adalah model yang mawadahi adanya perbedaan karakteristik antar perusahaan melalui nilai *intercept*.

Tabel 3. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	133,603	75,657	1,765	0,078
X1	-1,215	0,234	-5,170	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,893	0,372
X3	3,292	1,499	2,195	0,029
Adjusted R-Squared	0,154			
F-statistic	2,833			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai koefisien variabel harga minyak dunia (X1) sebesar -1,215, nilai tukar (X2) sebesar -0,003, dan inflasi (X3) sebesar 3,292. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,154 menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 15,4%, sedangkan 84,6% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil FEM tersebut belum dapat dijadikan model akhir karena masih perlu dilakukan pengujian dalam pemilihan data panel.

Random Effect Model (REM)

Random Effect Model (REM) adalah model yang memberikan anggapan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan menjadi bagian dari komponen error.

Tabel 4. Hasil Estimasi Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	136,432	75,585	1,805	0,072
X1	-1,211	0,234	-5,168	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,935	0,350
X3	3,040	1,496	2,032	0,043
Adjusted R-Squared	0,121			
F-statistic	12,101			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 4 diketahui nilai koefisien variabel harga minyak dunia (X1) sebesar -1,211, nilai tukar (X2) sebesar -0,003, dan inflasi (X3) sebesar 3,040. Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,121 menunjukkan variabel independen mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 12,1%, sedangkan 87,9% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil REM tersebut belum dapat dijadikan model akhir karena masih perlu dilakukan pengujian dalam pemilihan data panel.

Uji Pemilihan Model Data Panel

Pengujian dalam memilih model data panel dilakukan setelah estimasi terhadap ketiga data panel. Pemilihan model dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM).

Uji Chow

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat karakteristik antar perusahaan yang signifikan sehingga model *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan.

Tabel 5. Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	1,487	(21,216)	0,083
Cross-section Chi-square	32,546	21	0,051

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 5 diketahui nilai Probabilitas Cross-section F sebesar 0,083 yang lebih besar dari Tingkat signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian maka H0 diterima sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-Sq d.f	Prob.
Cross-section random	6,702	3	0,082

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 6 diketahui nilai probabilitas sebesar 0,082 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari Tingkat signifikansi 0,05. Maka, H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange multiplier dilakukan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,674799 (0,4114)	39,94445 (0,0000)	40,61925 (0,0000)

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan tabel 7 diketahui nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,4114 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari Tingkat signifikansi 0,05. Maka hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik

Tabel 8. Hasil Uji Asumsi Klasik

	X1	X2	X3
Multikolinearitas	1,802	2,674	1,694
Heteroskedastisitas		0,704	
Autokorelasi		0,239	
Normalitas		0,064	

Sumber: Eviews 14 (2026)

Hasil uji asumsi klasik pada tabel 8 menunjukkan bahwa data penelitian telah memnuhi asumsi normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi sehingga model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Regresi Data Panel

Tabel 9. Hasil Regresi Linear Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	137,382	77,178	1,780	0,076
X1	-1,211	0,239	-5,061	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,927	0,354
X3	2,983	1,527	1,953	0,052
Adjusted R-Squared	0,118			
F-statistic	11,750			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

$$Y = 137,382 - 1,211X1 - 0,003X2 + 2,983X3 + e$$

Penjelasan dari persamaan tersebut antara lain:

1. Konstanta = 137,382

Nilai konstanta tersebut menjelaskan apabila variabel harga minyak dunia (X1), nilai tukar (X2) dan inflasi (X3) pada kondisi tetap, nilai dari variabel dependen diperkirakan 137,382. Yang dimana pada kondisi tidak ada perubahan (0) harga minyak dunia, nilai tukar, inflasi, variabel dependen sebesar 137,382.

2. Harga Minyak Dunia (X1) = -1,211

Koefisien regresi harga minyak dunia adalah -1,211 yang berarti bahwa harga minyak dunia mempunyai keterikatan yang berlawanan arah dengan return saham. Hal itu menunjukkan bahwa setiap harga minyak dunia meningkat maka return saham akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel lain tetap.

3. Nilai Tukar (X2) = -0,003

Koefisien regresi nilai tukar yaitu, -0,003 dan bernilai negatif yang memiliki arti nilai tukar mempunyai hubungan berlawanan dengan return saham. Hal tersebut menunjukkan setiap nilai tukar mengalami peningkatan maka return saham mengalami penurunan dengan asumsi variabel lain tetap.

4. Inflasi (X3) = 2,983

Koefisien regresi variabel inflasi pada tabel 9 yaitu 2,983 dan bernilai positif yang dimana menunjukkan inflasi berhubungan searah dengan return saham. Hal itu memiliki arti setiap inflasi mengalami kenaikan maka return saham akan mengalami kenaikan dengan asumsi variabel lain tetap.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Tabel. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	137,382	77,178	1,780	0,076
X1	-1,211	0,239	-5,061	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,927	0,354
X3	2,983	1,527	1,953	0,052
Adjusted R-Squared	0,118			
F-statistic	11,750			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dari tabel 10, diketahui nilai Adjusted R Square adalah 0,118 yang artinya variabel harga minyak dunia (X1), nilai tukar (X2), dan inflasi (X3) hanya dapat menjelaskan sekitar 11,8% dari variasi terhadap variabel dependen sebesar 88,2% yang dimana variabel dependen dipengaruhi variabel lain yang tidak termasuk ke dalam model ini. Hal tersebut menunjukkan model yang digunakan mempunyai daya prediksi rendah.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 11. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	137,382	77,178	1,780	0,076
X1	-1,211	0,239	-5,061	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,927	0,354
X3	2,983	1,527	1,953	0,052
Adjusted R-Squared	0,118			
F-statistic	11,750			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Eviews 14 (2026)

Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Return Saham

Variabel harga minyak dunia (X1) pada tabel 11 mempunyai nilai signifikansi 0,000 serta nilai t hitung -1,211. Dari hasil tersebut diketahui $0,000 < 0,05$ dan nilai t hitung -5,061 dengan nilai mutlak 5,601 yang artinya $5,601 > 1,970$. Dengan demikian, hipotesis menyatakan harga minyak dunia berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham diterima.

Secara teoritis, harga minyak dunia adalah salah satu faktor ekonomi global yang memiliki hubungan dengan kegiatan operasional perusahaan sektor transportasi dan logistik. Salah satu komponen biaya operasional utama pada sektor tersebut yaitu harga bahan bakar akan berpengaruh apabila terjadi perubahan pada harga minyak. Perubahan harga tersebut membuat investor melakukan penilaian ulang terkait potensi keuntungan dan risiko perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi keputusan investasi.

Pada sudut pandang APT, harga minyak dunia merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi *return* saham yang diharapkan oleh investor. Perubahan harga minyak dunia dapat memengaruhi arus kas dan kinerja perusahaan, khususnya melalui perubahan biaya operasional pada perusahaan yang bergantung pada penggunaan bahan bakar dalam kegiatan operasionalnya. Kondisi tersebut dapat memengaruhi ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan dan tercermin melalui perubahan harga saham. Dengan demikian, perubahan harga minyak dunia dapat menjadi salah satu faktor ekonomi yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung teori APT yang menjelaskan bahwa faktor-faktor makroekonomi

memiliki pengaruh pada *return* saham. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian (Hendrawan et al., 2025) yang menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan sektor minyak dan gas. Adanya perbedaan pada hasil tersebut diduga karena karakteristik sektor yang berbeda. Perusahaan sektor minyak dan gas apabila terjadi kenaikan pada harga minyak hal tersebut cenderung meningkatkan pendapatan serta keuntungan perusahaan karena minyak adalah produk utama yang dihasilkan serta diperdagangkan. Sementara itu, pada sektor transportasi dan logistik kenaikan tersebut berpotensi meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga dapat menekan laba. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa kenaikan harga minyak dunia cenderung menurunkan *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Variabel nilai tukar (X2) mempunyai nilai signifikansi 0,354 serta nilai t hitung -0,927. Dari hasil tersebut diketahui $0,354 > 0,05$ dan nilai t hitung -0,927 dengan nilai mutlak $0,927 < t$ tabel 1,970. Dengan demikian maka hipotesis menyatakan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham diterima.

Perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat belum terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar belum cukup kuat untuk memengaruhi *return* saham secara signifikan. Tidak berpengaruhnya nilai tukar dapat disebabkan oleh adanya faktor lain yang lebih kuat dalam mempengaruhi *return* saham, meskipun faktor-faktor tersebut tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini.

Menurut konsep *Arbitrage Pricing Theory* (APT), nilai tukar merupakan salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi *return* saham. Namun, pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham dapat berbeda bergantung pada karakteristik industri dan kondisi ekonomi selama periode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kondisi ini dapat terjadi karena perubahan nilai tukar belum memberikan dampak yang cukup besar terhadap kinerja perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian, sehingga belum mampu mendorong perubahan *return* saham secara signifikan.

Secara teoritis, tidak signifikannya pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham dapat dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko akibat perubahan nilai tukar melalui strategi manajemen risiko dan penyesuaian kegiatan operasional. Selain itu, dampak perubahan nilai tukar terhadap masing-masing perusahaan dapat berbeda,

sehingga pengaruhnya terhadap return saham menjadi tidak sama. Kondisi tersebut memungkinkan pengaruh nilai tukar menjadi kurang kuat dibandingkan faktor lain yang juga mempengaruhi *return* saham, seperti kondisi perusahaan, kinerja keuangan, maupun faktor ekonomi makro lainnya.

Menurut hasil studi (Setyaningrum, 2021), tersebut sejalan dengan penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kesamaan hasil ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar belum tentu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap return saham pada setiap objek dan periode penelitian.

Di sisi lain, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Indriatmika, 2021), yang menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan nilai tukar terhadap return saham pada sektor perbankan. Perbedaan tersebut diduga berkaitan dengan karakteristik masing-masing sektor serta periode pengamatan yang digunakan. Setiap sektor memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Oleh sebab itu, nilai tukar belum dapat dianggap sebagai faktor utama yang memengaruhi return saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji t, variabel inflasi (X3) mempunyai nilai t-statistic sebesar 1,953 lebih kecil dari 1,970. Nilai Prob. sebesar 0,052 > 0,05 yang dimana hal tersebut menunjukkan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh inflasi terhadap *return* saham tidak diterima karena pengaruhnya tidak signifikan.

Arbitrage Pricing Theory (APT) menjelaskan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor ekonomi makro yang berpotensi memengaruhi return saham. Perubahan tingkat inflasi dapat memengaruhi kondisi perekonomian, daya beli masyarakat, biaya operasional perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak mendukung teori APT dalam pengaruh inflasi terhadap return saham perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian ini, karena inflasi tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian belum cukup kuat untuk memengaruhi return saham perusahaan sektor transportasi dan logistik secara signifikan. Tidak berpengaruhnya inflasi dapat mengindikasikan bahwa terdapat faktor lain, seperti kinerja perusahaan, kondisi industri, dan sentimen pasar, yang kemungkinan memiliki peran lebih besar dalam memengaruhi pergerakan return saham selama periode penelitian. Namun, faktor-faktor tersebut tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini.

Studi ini tidak mendukung hasil studi (Farich & Yenny, 2024), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap return saham dapat berbeda bergantung pada karakteristik objek penelitian, periode penelitian, dan kondisi ekonomi yang melatarbelakangi penelitian. Dengan demikian, perubahan tingkat inflasi tidak selalu memberikan pengaruh yang sama terhadap return saham pada setiap sektor dan periode penelitian.

Namun penelitian (Setyaningrum, 2021), menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham perbankan. yang menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian ini dimana inflasi belum mampu mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut, hasil penelitian ini tidak mendukung teori APT dalam konteks pengaruh inflasi terhadap return saham pada penelitian ini. Meskipun teori APT menjelaskan bahwa faktor-faktor makroekonomi dapat memengaruhi return saham, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode penelitian. Dengan demikian, inflasi belum terbukti menjadi faktor makroekonomi yang memengaruhi return saham pada objek dan periode penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 12. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob.
C	137,382	77,178	1,780	0,076
X1	-1,211	0,239	-5,061	0,000
X2	-0,003	0,003	-0,927	0,354
X3	2,983	1,527	1,953	0,052
Adjusted R-Squared	0,118			
F-statistic	11,750			
Prob(F-statistic)	0,000			

Sumber: Data diolah Eviews 14 (2026)

Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar, dan Inflasi Terhadap Return Saham

Hasil dari uji F pada tabel 12 diketahui bahwa nilai F-satistic sebesar 11,750 lebih besar dari F tabel yaitu 2,64 dengan nilai prob (F-Statistic) 0,000 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis diterima.

Menurut *Arbitrage Pricing Theory* (APT), menjelaskan bahwa faktor makroekonomi dapat memengaruhi harapan investor terhadap kinerja perusahaan dan Tingkat pengembalian. Hasil dari penelitian ini mendukung teori APT, karena secara bersama-sama variabel tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap *return* saham, meski kontribusi

pengaruhnya relatif kecil. Hasil ini mengisyaratkan investor mempertimbangkan informasi makroekonomi dalam pengambilan Keputusan investasi, namun *return* saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lainnya.

Temuan studi ini konsisten dengan hasil temuan (Indriatmika, 2021), yang menghasilkan variabel makroekonomi secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Kondisi tersebut menandakan perubahan faktor-faktor ekonomi makro dapat memengaruhi ekspektasi investor dalam mengambil keputusan investasi sehingga berdampak pada *return* saham yang diperoleh.

Namun, temuan ini tidak sejalan dengan hasil temuan (Hendrawan et al., 2025), diketahui variabel makroekonomi tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik sektor perusahaan yang diteliti, jumlah sampel, serta kondisi ekonomi yang terjadi selama masa pengamatan.

Dengan demikian temuan ini memperkuat teori APT serta menunjukkan bahwa harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi secara simultan dapat mempengaruhi *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi terhadap *Return* saham, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Nilai tukar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Harga minyak dunia, nilai tukar, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan sektor transportasi dan

logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Christine, D., Apriwandi, & Hidayat, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekuilnmi*, 5(2), 237–244. <https://doi.org/10.36985/ekuilnmi.v5i2.713>
- Farich, M. A. S., & Yenny, K. (2024). Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Perbankan. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 3(1), 145–156.
- Fitris, R. L., Srihastuti, E., & Naruli, A. (2025). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Return Saham Real State Property di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. 11(7), 301–310. <https://cibinstitute.id/index.php/triwikrama/article/view/452>
- Hendrawan, S. A., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2025). Pengaruh Harga Minyak Mentah. 13(1), 533–544.
- Indriatmika, R. D. (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. <https://doi.org/10.17509/jimb.v12i2.37102>
- Setyaningrum, R. (2021). Inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap. *Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*, 14, 151–161. <https://journal.unimma.ac.id/bisnisekonomi/article/view/272>
- Sutanto, C. (2021). Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 589–603. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.567>
- Y. Amtiran, P. (2022). *Arbitrage Pricing Theory Kajian Makroekonomi, Return Pasar dan Risiko Politik Terhadap Return Saham*. PT. Literasi Nusantara Abadi Group. <https://ipusnas.perpusnas.go.id/book/a1445970-3c2c-40bb-aedc-6629df8881ce%0A>