



# Dampak Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Return Obligasi Korporasi di Perbankan Indonesia

Sirilia Sesilma Jinate Ruben, Elisabeth Lauboling\*, Maria Yovita R. Pandin

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

Alamat: Jalan Semolowaru No. 45, Kec. Sukolilo, Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

Email: [siriliaruben@gmail.com](mailto:siriliaruben@gmail.com)\*, [ellbolingg@gmail.com](mailto:ellbolingg@gmail.com), [yovita\\_87@untag-sby.ac.id](mailto:yovita_87@untag-sby.ac.id)

Korespondensi penulis [ellbolingg@gmail.com](mailto:ellbolingg@gmail.com)

**Abstract** This study evaluates how macroeconomic variables such as interest rates, inflation, and exchange rates affect the returns on corporate bonds issued by the banking sector in Indonesia. Corporate bonds are an attractive investment alternative, but their performance is highly influenced by fluctuations in national economic conditions. This study uses secondary data obtained from company financial reports, macroeconomic data, and bond market information over a certain period. Multiple linear regression analysis is applied to assess the extent to which each factor affects bond returns. The analysis results indicate that increases in interest rates and inflation tend to reduce bond returns, while the effect of exchange rates is inconsistent and depends on the economic stability at the time. These findings can serve as important considerations for investors, financial analysts, and policymakers in managing risks and opportunities in the Indonesia banking bondmarket.

**Keywords:** Corporate bonds, return, interest rates, inflation, exchange rates, banking sector

**Abstrak** Penelitian ini mengevaluasi bagaimana variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar memengaruhi tingkat pengembalian (return) obligasi korporasi yang diterbitkan oleh sektor perbankan di Indonesia. Instrumen obligasi korporasi merupakan alternatif investasi yang menarik, namun kinerjanya sangat dipengaruhi oleh fluktuasi kondisi ekonomi nasional. Studi ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan, data ekonomi makro, serta informasi pasar obligasi selama periode tertentu. Teknik analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menilai seberapa besar pengaruh masing-masing faktor terhadap return obligasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan suku bunga dan inflasi cenderung menurunkan return obligasi, sedangkan pengaruh nilai tukar bersifat penting tidak konsisten dan bergantung pada stabilitas ekonomi saat itu. Temuan ini dapat menjadi pertimbangan penting bagi investor, analisis keuangan, dan pembuat kebijakan dalam mengelola risiko dan peluang di pasar obligasi perbankan Indonesia.

**Kata kunci:** Obligasi korporasi, return, suku bunga, inflasi, nilai tukar, sektor perbankan

## 1. LATAR BELAKANG

### Fenomena

Sebagai negara berkembang, Indonesia merasakan dampak yang cukup besar dari terjadinya krisis global. Pemerintah mengambil berbagai langkah kebijakan untuk meredam dampak negatif tersebut, antara lain melalui penyesuaian tingkat suku bunga, kenaikan harga bahan bakar minyak, serta pengendalian peredaran valuta asing. Untuk mencapai target pertumbuhan ekonomi dan kinerja perusahaan yang telah ditetapkan, Indonesia memerlukan ketersediaan modal dalam jumlah besar. Dalam kondisi ini, pasar modal memegang peranan strategis dalam menunjang perekonomian nasional. Tingginya tingkat persaingan dalam dunia bisnis dan perekonomian menjadi dorongan kuat bagi manajemen perbankan untuk terus

Received: December 06, 2025; Revised: December 10, 2025; Accepted: December 15, 2025;

Published: April 30, 2026

\*Corresponding author, e-mail address

meningkatkan kinerja perusahaan guna menarik minat investor, baik untuk mempertahankan maupun menanamkan investasinya. Oleh sebab itu, manajemen dituntut untuk menyajikan informasi keuangan yang akurat dan transparan kepada seluruh pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan menjadi sarana utama bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan dan dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Asna & Graha, 2006).

Salah satu alternatif penghimpunan dana yang dapat dilakukan perusahaan adalah melalui penerbitan surat berharga di pasar modal. Sektor perbankan merupakan komponen utama dalam sistem keuangan Indonesia. Sebagai lembaga intermediasi, bank berfungsi menyalurkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan pembiayaan. Dalam menjalankan fungsi tersebut, bank tidak hanya bergantung pada dana pihak ketiga seperti tabungan dan deposito, tetapi juga memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan alternatif, salah satunya melalui penerbitan obligasi korporasi. Obligasi korporasi perbankan adalah instrumen utang berjangka menengah hingga panjang yang diterbitkan oleh bank untuk memperoleh dana dari masyarakat. Investor yang membeli obligasi tersebut akan menerima imbal hasil berupa kupon dengan tingkat bunga tetap atau mengambang secara periodik, serta pengembalian pokok pada saat jatuh tempo.

Keuntungan yang diperoleh investor dikenal sebagai return obligasi, yang bersumber dari pendapatan kupon dan potensi capital gain apabila obligasi diperjualbelikan di pasar sekunder sebelum jatuh tempo. Return obligasi menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan kelayakan investasi. Return obligasi korporasi tidak terlepas dari pengaruh kondisi makroekonomi. Faktor-faktor makroekonomi yang memiliki peranan penting terhadap return obligasi antara lain tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mata uang, khususnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Ketiga variabel tersebut saling berkaitan dan mencerminkan kondisi pasar keuangan secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia Nur Chasanah (2018) menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap return investasi.

Peningkatan inflasi mendorong pemerintah untuk menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) guna menjaga stabilitas moneter. Kenaikan suku bunga perbankan menyebabkan masyarakat lebih memilih menyimpan dana dalam bentuk tabungan atau deposito, sehingga minat investasi di pasar modal menurun. Penurunan minat investasi tersebut pada akhirnya berdampak pada menurunnya return yang diperoleh investor. Selain itu, tingkat inflasi berpengaruh terhadap nilai riil return yang diterima investor. Inflasi yang tinggi akan menurunkan daya beli pendapatan kupon, sehingga mengurangi keuntungan riil. Dari sisi

penerbit, inflasi dapat meningkatkan biaya operasional perbankan yang berdampak pada kinerja keuangan, sehingga memengaruhi persepsi investor terhadap risiko gagal bayar. Di sisi lain, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menjadi pertimbangan penting bagi investor domestik maupun asing. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan beban kewajiban utang dalam valuta asing, memperbesar risiko kredit, serta menurunkan tingkat kepercayaan terhadap instrumen keuangan domestik, termasuk obligasi korporasi sektor perbankan.

Pengaruh variabel makroekonomi tersebut menjadi semakin signifikan pada sektor perbankan karena karakteristiknya sebagai sektor dengan risiko sistemik yang tinggi. Perubahan kondisi ekonomi makro cenderung lebih cepat berdampak pada kinerja perbankan dibandingkan sektor lainnya. Oleh karena itu, diperlukan penelitian empiris untuk mengkaji pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap return obligasi korporasi yang diterbitkan oleh bank di Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, bagi perbankan dalam merumuskan strategi pendanaan yang lebih adaptif, serta bagi regulator dalam menyusun kebijakan yang mendukung stabilitas pasar keuangan nasional.

### **Rumusan Masalah**

Merujuk pada bagian pendahuluan yang telah di sampaikan sebelumnya, maka permasalahan yang di angkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di sektor perbankan Indonesia?
2. Apakah inflasi berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di sektor perbankan Indonesia?
3. Apakah nilai tukar (kurs rupiah terhadap dolar AS) berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di sektor perbankan Indonesia?
4. Apakah suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di sektor perbankan indonesia.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Suku Bunga**

Suku bunga, khususnya BI Rate, merupakan suku bunga kebijakan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai cerminan arah dan sikap kebijakan moneter. BI Rate diumumkan secara rutin oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia dalam Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diterapkan melalui berbagai instrumen operasi moneter, terutama dalam pengelolaan likuiditas

di pasar uang, guna mencapai sasaran kebijakan moneter. Boediono (1996) mendefinisikan suku bunga sebagai biaya yang harus dibayar dalam proses pertukaran antara nilai satu rupiah pada saat ini dengan satu rupiah di masa mendatang. Peningkatan suku bunga yang terlalu tinggi dapat menimbulkan kesulitan bagi dunia usaha dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan utang, karena tingginya suku bunga akan meningkatkan beban biaya perusahaan dan pada akhirnya dapat menurunkan tingkat keuntungan yang diperoleh.

### **Nilai Tukar (Exchange Rate)**

Nilai tukar atau exchange rate merupakan harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Nilai tukar menunjukkan jumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing, atau sebaliknya. Apabila permintaan terhadap suatu mata uang meningkat sementara penawarannya tetap atau menurun, maka nilai mata uang tersebut akan menguat. Sebaliknya, apabila penawaran mata uang meningkat dan permintaan tidak mengalami peningkatan, nilai mata uang cenderung melemah. Bagi pelaku pasar modal di Indonesia, pergerakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing memiliki peran penting karena memengaruhi besarnya biaya dan pendapatan dalam transaksi saham maupun surat berharga. Ketidakstabilan nilai tukar dapat menurunkan kepercayaan investor asing terhadap kondisi perekonomian nasional.

### **Inflasi**

Inflasi adalah suatu kondisi ekonomi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan dalam periode tertentu. Keadaan ini menyebabkan daya beli masyarakat menurun karena nilai uang yang dimiliki menjadi relatif lebih rendah dibandingkan sebelumnya. Secara singkat, inflasi dapat diartikan sebagai kecenderungan meningkatnya tingkat harga secara terus-menerus. Kenaikan harga yang hanya terjadi pada satu atau dua jenis barang tidak dapat dikategorikan sebagai inflasi. Selain itu, kenaikan harga yang bersifat sementara, seperti akibat faktor musiman, perayaan hari besar, bencana alam, atau kejadian tertentu lainnya, juga tidak termasuk dalam pengertian inflasi.

### **Return**

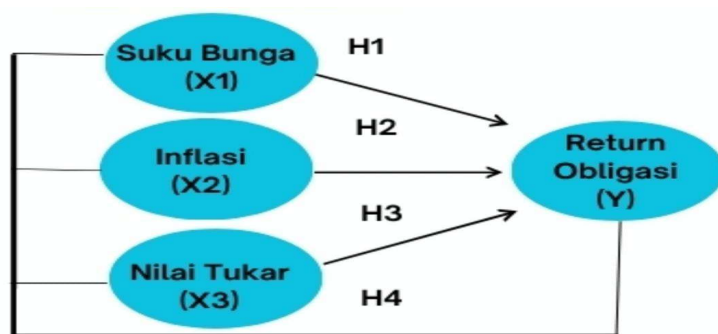
Return pada dasarnya mencerminkan tingkat hasil atau kinerja yang diperoleh dari suatu investasi. Ketika seorang investor menanamkan modal pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, atau aset lainnya, return menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh relatif terhadap modal yang dikeluarkan. Return umumnya dinyatakan dalam bentuk persentase dan digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat keberhasilan suatu investasi. Semakin tinggi nilai return, semakin besar keuntungan yang diperoleh investor, sedangkan return yang

rendah atau bernilai negatif menunjukkan bahwa investasi tersebut kurang memberikan keuntungan atau bahkan menimbulkan kerugian.

## **Obligasi**

Obligasi merupakan instrumen keuangan berbentuk surat utang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun pihak swasta sebagai sarana penghimpunan dana dari investor. Penerbit obligasi memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara periodik serta mengembalikan pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Menurut Fabozzi (2013), obligasi yang diterbitkan oleh sektor perbankan mencerminkan kemampuan bank dalam mengelola arus kas sekaligus menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek keuangan jangka panjang institusi tersebut. Dalam industri perbankan, obligasi sering digunakan sebagai sumber pendanaan strategis dan juga berfungsi sebagai indikator kondisi keuangan bank.

**Gambar 1. Kerangka konseptual**



## **Hipotesis Penelitian**

1. H1=Suku bunga berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di Indonesia..
2. H2=Inflasi berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di Indonesia.
3. H3=Nilai tukar (depresiasi rupiah terhadap dolar AS) berpengaruh terhadap return obligasi korporasi di Indonesia
4. H4=Suku bunga, infiasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap retum obligasi korporasi di Indonesia

## **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menerapkan pendekatan deskriptif kuantitatif yang bertujuan untuk menjelaskan dan menganalisis pengaruh faktor-faktor makroekonomi, yaitu suku bunga, tingkat inflasi, dan nilai tukar, terhadap return obligasi korporasi pada sektor perbankan di

Indonesia. Seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi. Data tersebut dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan perbankan, data suku bunga yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia, data inflasi yang bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS), data nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, serta data return obligasi yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX) selama periode pengamatan tahun 2020 hingga 2024.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan obligasi korporasi. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, khususnya kelengkapan dan konsistensi data yang diperlukan selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh lima perusahaan perbankan sebagai sampel penelitian, sehingga total observasi yang dianalisis berjumlah 25 data pengamatan dari lima tahun penelitian.

Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri atas return obligasi sebagai variabel dependen, serta suku bunga, inflasi, dan nilai tukar sebagai variabel independen. Proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27.0, yang mencakup analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, serta analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE).

Selanjutnya, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap return obligasi baik secara parsial melalui uji t maupun secara simultan melalui uji F. Selain itu, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dihitung untuk mengetahui sejauh mana variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mampu menjelaskan variasi return obligasi korporasi. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih menyeluruh mengenai hubungan dan pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap kinerja obligasi korporasi pada sektor perbankan di Indonesia.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

Penelitian ini menggunakan data sekunder sektor perbankan Indonesia yang menerbitkan obligasi korporasi dan terdaftar di BEI selama periode 2020–2024, dengan total 25 observasi (5 bank  $\times$  5 tahun). Variabel dependen adalah return obligasi, sedangkan variabel independen meliputi suku bunga (BI Rate), inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap USD.

Pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS 27 melalui analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linier berganda.

Hasil analisis regresi menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat antara variabel makroekonomi dan return obligasi. Nilai koefisien determinasi yang sangat tinggi mengindikasikan bahwa variasi return obligasi sebagian besar dapat dijelaskan oleh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Secara simultan, ketiga variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap return obligasi.

Secara parsial, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar masing-masing memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi. Kenaikan suku bunga dan inflasi cenderung menurunkan return obligasi, sedangkan perubahan nilai tukar yang meningkat juga berdampak pada penurunan return obligasi. Dengan demikian, kondisi makroekonomi memiliki peranan penting dalam menentukan kinerja obligasi korporasi perbankan, sehingga perlu menjadi pertimbangan utama bagi investor dan pengambil kebijakan.

## **Hasil Uji Hipotesis**

### **1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	Rata Rata	Minimum	Maksimum	Standar Deviasi
Return Obligasi ( Y )	5,24	4,10	6,30	0,75
Suku Bunga ( X1)	4,60	3,50	6,00	0,95
Inflasi ( X2 )	2,87	1,50	5,50	1,42
Nilai Tukar ( X3)	14.803	14.050	15.550	0,55

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji deskriptif, diketahui bahwa bahwa pada Tabel 1, return obligasi (Y) memiliki nilai rata-rata sebesar 5,24 dengan nilai minimum 4,10 dan maksimum 6,30. Standar deviasi sebesar 0,75 menunjukkan bahwa tingkat return obligasi selama periode pengamatan relatif stabil dan tidak mengalami fluktuasi yang terlalu besar. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan return obligasi cenderung berada di sekitar nilai rata-rata, sehingga risiko variasi return dapat dikatakan cukup terkendali.

Variabel suku bunga (X1) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,60 dengan kisaran antara 3,50 hingga 6,00 serta standar deviasi sebesar 0,95. Nilai tersebut mencerminkan bahwa suku bunga mengalami variasi yang cukup nyata selama periode penelitian. Perubahan suku

bunga ini penting untuk diperhatikan karena secara teoritis kenaikan suku bunga dapat menekan harga obligasi, sedangkan penurunan suku bunga berpotensi meningkatkan return obligasi.

Selanjutnya, inflasi (X2) memiliki rata-rata sebesar 2,87 dengan nilai minimum 1,50 dan maksimum 5,50. Standar deviasi yang relatif tinggi, yaitu 1,42, menunjukkan bahwa inflasi merupakan variabel yang paling berfluktuasi dibandingkan variabel lainnya. Tingginya variasi inflasi mengindikasikan adanya ketidakstabilan tingkat harga dalam perekonomian, yang dapat memengaruhi daya beli investor serta tingkat pengembalian riil dari obligasi.

Sementara itu, nilai tukar (X3) memiliki nilai rata-rata sebesar 14.803 dengan nilai terendah 14.050 dan tertinggi 15.550. Perbedaan nilai minimum dan maksimum yang cukup besar menunjukkan adanya pergerakan kurs yang signifikan selama periode penelitian. Meskipun demikian, standar deviasi sebesar 0,55 mengindikasikan bahwa fluktuasi nilai tukar masih berada dalam batas yang relatif terkendali. Perubahan nilai tukar ini dapat memengaruhi kondisi pasar keuangan dan aliran modal, yang pada akhirnya berpotensi berdampak pada return obligasi.

## 2. Hasil Uji Normalitas

**Tabel 2. Uji Normalitas**

Metode Uji	Nilai Statistik	Nilai Signifikansi	Kesimpulan
Kolmogorov- Smirnov	0,005	0,153	Normal

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas , pengujian dilakukan menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov. Hasil pengujian menunjukkan nilai statistik sebesar 0,005 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig.) sebesar 0,153. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Dengan demikian, data penelitian dinyatakan berdistribusi normal.

Terpenuhinya asumsi normalitas ini menunjukkan bahwa sebaran data residual dalam model regresi tidak menyimpang dari distribusi normal. Kondisi tersebut penting karena normalitas merupakan salah satu asumsi dasar dalam analisis regresi linear. Dengan data yang berdistribusi normal, maka model regresi yang digunakan dapat menghasilkan estimasi parameter yang tidak bias dan pengujian hipotesis yang dilakukan dapat dipercaya. Oleh karena itu, analisis selanjutnya seperti uji regresi dapat dilanjutkan tanpa melanggar asumsi normalitas.

### 3. Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF
Suku Bunga ( X1 )	0,612	1,634
Inflasi ( X2 )	0,547	1,828
Nilai Tukar ( X3 )	0,689	1,451

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas , dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen, yaitu suku bunga (X1), inflasi (X2), dan nilai tukar (X3), memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang lebih kecil dari 10. Variabel suku bunga (X1) memiliki nilai tolerance sebesar 0,612 dengan VIF sebesar 1,634, variabel inflasi (X2) menunjukkan nilai tolerance sebesar 0,547 dan VIF sebesar 1,828, sedangkan variabel nilai tukar (X3) memiliki nilai tolerance sebesar 0,689 dengan VIF sebesar 1,451.

Nilai-nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model penelitian. Dengan kata lain, model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas. Hal ini menandakan bahwa masing-masing variabel independen mampu menjelaskan variasi return obligasi secara mandiri tanpa adanya pengaruh tumpang tindih yang berlebihan dengan variabel lainnya. Oleh karena itu, model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut karena koefisien regresi yang dihasilkan dapat diinterpretasikan secara akurat dan reliabel.

### 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig. (p-value)
Suku Bunga ( X1 )	0,327
Inflasi ( X2 )	0,214
Nilai Tukar ( X3 )	0,418

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas , dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi (p-value) yang lebih besar dari 0,05. Variabel suku bunga (X1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,327, variabel inflasi (X2) memiliki nilai

signifikansi sebesar 0,214, dan variabel nilai tukar (X3) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,418. Nilai-nilai tersebut mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Tidak ditemukannya heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians residual dalam model regresi bersifat konstan pada seluruh tingkat variabel independen. Kondisi ini penting karena heteroskedastisitas dapat menyebabkan ketidakefisienan dalam estimasi koefisien regresi serta menurunkan validitas pengujian statistik. Dengan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas, maka model regresi dapat dikatakan memenuhi salah satu asumsi klasik, sehingga hasil analisis regresi dan pengujian hipotesis selanjutnya dapat dilakukan dengan tingkat keandalan yang lebih baik.

### 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

**Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda**

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,999	1,000	0,999

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,999. Nilai tersebut menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat antara variabel independen, yaitu suku bunga, inflasi, dan nilai tukar, terhadap variabel dependen return obligasi. Hubungan yang sangat tinggi ini mengindikasikan bahwa perubahan pada variabel-variabel makroekonomi tersebut memiliki keterkaitan yang erat dengan perubahan return obligasi.

Nilai R Square sebesar 1,000 menunjukkan bahwa sebesar 100% variasi return obligasi dapat dijelaskan oleh kombinasi variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar dalam model regresi. Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,999 mengindikasikan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan, kemampuan model dalam menjelaskan variasi return obligasi tetap sangat tinggi. Hal ini menandakan bahwa model regresi yang digunakan memiliki tingkat ketepatan dan daya jelaskan yang sangat baik.

### 6. Hasil Uji F (Simultan)

**Tabel 6. Uji F (Simultan)**

F	Sig	Kesimpulan
15,830	0,021	Signifikan

Sumber: Output SPSS, 2025

Berdasarkan hasil uji F (simultan) , diperoleh nilai Fhitung sebesar 15,830 dengan nilai signifikansi (Sig.) 0,021. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan. Artinya, variabel independen yang terdiri dari suku bunga (X1), inflasi (X2), dan nilai tukar (X3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap return obligasi (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel makroekonomi tersebut memiliki kemampuan yang nyata dalam menjelaskan perubahan return obligasi.

Dengan demikian, model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut karena hubungan antara variabel-variabel independen dan return obligasi tidak terjadi secara kebetulan, melainkan didukung oleh bukti statistik melalui uji simultan. Selain itu, temuan ini juga menguatkan bahwa return obligasi dipengaruhi oleh kondisi ekonomi secara kolektif, sehingga pergerakan suku bunga, inflasi, dan nilai tukar perlu dipertimbangkan secara bersamaan dalam menilai perubahan return obligasi.

#### **7. Hasil Uji t (Parsial)**

**Tabel 7. Uji t (Parsial)**

Variabel	B	t	Sig.	Kesimpulan
Suku Bunga (X1)	-0,312	-3,246	0,004	Signifikan
Inflasi (X2)	-0,218	-2,584	0,016	Signifikan
Nilai Tukar (X3)	-0,145	-2,317	0,029	Signifikan

Sumber: Output SPSS, 2025

Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return obligasi, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing variabel yang lebih kecil dari 0,05. Variabel suku bunga (X1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,312 dengan nilai t sebesar -3,246 dan tingkat signifikansi 0,004. Temuan ini mengindikasikan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi, sehingga peningkatan suku bunga akan diikuti oleh penurunan return obligasi, dengan asumsi variabel lain berada dalam kondisi konstan.

Variabel inflasi (X2) juga terbukti berpengaruh signifikan secara parsial terhadap return obligasi. Hal ini tercermin dari nilai koefisien regresi sebesar -0,218, nilai t sebesar -2,584, serta tingkat signifikansi sebesar 0,016. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa kenaikan tingkat inflasi cenderung menurunkan return obligasi. Kondisi tersebut

menggambarkan bahwa peningkatan inflasi dapat mengurangi nilai pengembalian riil obligasi dan meningkatkan ketidakpastian ekonomi.

Selanjutnya, variabel nilai tukar (X3) memiliki koefisien regresi sebesar -0,145 dengan nilai t sebesar -2,317 dan tingkat signifikansi sebesar 0,029. Hasil ini menandakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return obligasi dengan arah hubungan negatif. Artinya, perubahan nilai tukar yang meningkat berpotensi menekan return obligasi, yang dapat dikaitkan dengan meningkatnya risiko makroekonomi serta perubahan aliran modal di pasar keuangan.

### Tabel Hipotesa

Hipotesa		Hasil
H1	Pengaruh Suku bunga terhadap return obligasi korporasi di Indonesia	Berpengaruh
H2	Pengaruh Inflasi terhadap return obligasi korporasi di Indonesia.	Berpengaruh
H3	Pengaruh Nilai tukar (depresiasi rupiah terhadap dolar AS) terhadap return obligasi korporasi di Indonesia	Berpengaruh
H4	Pengaruh Suku bunga, infiasi, dan nilai tukar secara simultan terhadap return obligasi korporasi di Indonesia.	Berpengaruh

#### 1. Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Obligasi Korporasi

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, suku bunga terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi korporasi. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan tingkat suku bunga cenderung diikuti oleh penurunan return obligasi. Secara konseptual, ketika suku bunga meningkat, instrumen keuangan baru menawarkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi, sehingga obligasi yang beredar dengan tingkat kupon tetap menjadi kurang menarik bagi investor. Kondisi tersebut menyebabkan penurunan harga obligasi di pasar sekunder yang pada akhirnya berdampak pada penurunan return obligasi.

Selain itu, kenaikan suku bunga umumnya mencerminkan kebijakan moneter yang bersifat kontraktif. Kebijakan ini dapat meningkatkan biaya pendanaan bagi sektor perbankan sebagai penerbit obligasi, yang berpotensi menekan kinerja keuangan perusahaan. Dampak tersebut

dapat meningkatkan persepsi risiko investor terhadap obligasi korporasi perbankan. Oleh karena itu, suku bunga menjadi salah satu faktor makroekonomi yang memiliki peranan penting dalam menentukan tingkat pengembalian obligasi korporasi di sektor perbankan.

## **2. Pengaruh Inflasi terhadap Return Obligasi Korporasi**

Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi korporasi. Hubungan negatif ini mengindikasikan bahwa kenaikan tingkat inflasi cenderung menurunkan return obligasi. Peningkatan inflasi menyebabkan berkurangnya nilai riil dari pendapatan kupon yang diterima investor, sehingga tingkat keuntungan riil dari investasi obligasi menjadi lebih rendah. Selain itu, inflasi yang tinggi sering direspons oleh otoritas moneter melalui kebijakan pengetatan, seperti peningkatan suku bunga acuan. Kebijakan tersebut secara tidak langsung dapat menekan harga obligasi di pasar dan berdampak negatif terhadap return obligasi. Di sisi lain, inflasi juga berpotensi meningkatkan biaya operasional perbankan dan memengaruhi stabilitas kinerja keuangan, yang pada akhirnya menurunkan daya tarik obligasi korporasi bagi investor. Dengan demikian, inflasi merupakan variabel makroekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap return obligasi.

## **3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Obligasi Korporasi**

Berdasarkan hasil penelitian, nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi korporasi. Koefisien negatif menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat cenderung diikuti oleh penurunan return obligasi. Depresiasi nilai tukar mencerminkan meningkatnya ketidakpastian ekonomi serta risiko makroekonomi, yang dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor terhadap instrumen keuangan domestik, termasuk obligasi korporasi. Selain itu, pelemahan nilai tukar berpotensi meningkatkan beban kewajiban dalam mata uang asing dan memperbesar risiko sistemik pada sektor perbankan. Kondisi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko investasi obligasi, sehingga menurunkan minat investasi dan berdampak pada penurunan return obligasi. Oleh karena itu, stabilitas nilai tukar merupakan faktor penting dalam menjaga kinerja dan tingkat pengembalian obligasi korporasi.

## **4. Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar secara Simultan terhadap Return Obligasi**

Korporasi hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return obligasi korporasi sektor perbankan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan pada ketiga variabel makroekonomi tersebut secara kolektif mampu memengaruhi tingkat pengembalian obligasi

korporasi. Kombinasi kenaikan suku bunga, peningkatan inflasi, serta pelemahan nilai tukar dapat menciptakan kondisi ekonomi yang kurang kondusif bagi pasar obligasi. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan risiko investasi, menekan harga obligasi, dan menurunkan minat investor. Oleh karena itu, stabilitas suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan menjadi faktor penting dalam menjaga kinerja serta tingkat pengembalian obligasi korporasi pada sektor perbankan. menjadi faktor penting dalam menjaga kinerja dan tingkat pengembalian obligasi korporasi sektor perbankan.

## 5. Kesimpulan dan Saran

### Kesimpulan

Menurut data penelitian terhadap 5 Bank di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020–2024, mengarahkan pada kesimpulan:

1. Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return obligasi.
2. Secara parsial, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi.
3. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi.
4. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return obligasi.
5. Model regresi memiliki kemampuan penjelasan yang sangat tinggi dalam menjelaskan variasi return obligasi.

### Saran:

#### 1. SukuBunga

Investor disarankan untuk memperhatikan pergerakan suku bunga sebelum berinvestasi pada obligasi, karena kenaikan suku bunga terbukti dapat menurunkan return obligasi. Emiten obligasi juga perlu mengelola risiko suku bunga dengan strategi penentuan kupon dan jatuh tempo yang tepat.

#### 2. Inflasi

Investor perlu mempertimbangkan tingkat inflasi dalam menilai return riil obligasi, mengingat inflasi yang meningkat dapat mengurangi daya beli dan menekan return. Emiten disarankan menjaga kinerja keuangan agar tetap stabil di tengah fluktuasi inflasi.

#### 3. NilaiTukar

Perubahan nilai tukar perlu menjadi perhatian bagi investor karena fluktuasi kurs dapat memengaruhi stabilitas pasar keuangan dan return obligasi. Emiten, khususnya yang

memiliki eksposur valuta asing, disarankan melakukan pengelolaan risiko nilai tukar untuk meminimalkan dampak negatif terhadap kinerja obligasi.

### **Daftar Pustaka**

- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018–2020). *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 7(2), 726–733.
- Badan Pusat Statistik. (2020–2024). Inflasi (IHK) Indonesia. Badan Pusat Statistik.
- Bank Indonesia. (2020–2024). BI 7-Day Reverse Repo Rate / BI Rate (data suku bunga kebijakan). Bank Indonesia.
- Boediono. (1996). *Ekonomi moneter* (Edisi ke-3). BPFE Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2020–2024). Data obligasi korporasi. Bursa Efek Indonesia.
- Daniar, D., & Hakim, A. D. M. (2024). Pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, dan volume perdagangan terhadap return saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(3), 1144–1151.
- Fabozzi, F. J. (2013). *Bond markets, analysis, and strategies* (8th ed.). Pearson.
- Indonesian Stock Exchange. (2020–2024). Bond market statistics. Indonesia Stock Exchange.
- Kalangi, R. R., Maramis, J. B., & Soepeno, D. (2024). Pengaruh maturity date, suku bunga, inflasi dan kurs terhadap harga pasar obligasi yang terdaftar di BEI periode 2018–2022. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 954–963.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia. (2020–2024). Data dan publikasi pasar SBN/obligasi & indikator terkait. Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Lumbantobing, A. L. (2014). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga pasar uang domestik dan suku bunga pasar uang luar negeri terhadap yield to maturity obligasi ritel Indonesia di Bursa Antar Bank periode 2010–2013. *MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(2), 155–165.
- Maniil, C., Kumaat, R. J., & Maramis, M. T. B. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga Bank Indonesia dan nilai tukar rupiah terhadap harga indeks saham LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2017: Q1–2021: Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 23(1), 97–108.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2020–2024). Statistik Perbankan Indonesia / publikasi sektor jasa keuangan. Otoritas Jasa Keuangan.
- Sulistyo, C. F., Sahadati, S., & Suratna, S. (2022). Pengaruh inflasi terhadap yield obligasi dan harga obligasi dengan BI rate sebagai variabel intervening (Studi pada obligasi korporasi sub sektor financial institution di BEI). *Paradigma: Jurnal Masalah Sosial, Politik, dan Kebijakan*, 26(2), 136–157.
- Yuliani, E. Y., & Syarif, D. (2025). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017–2024. *eCo-Fin*, 7(2), 795–806.