



Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45 Periode 2020-2024

Hanum Ahsibna Maudiyah¹ | Annisa Alifa Ramadhani¹

¹Politeknik Negeri Jakarta

Corresponding author should be address to: Annisa Alifa Ramadhani: annisa.alifa.r@akuntansi.pnj.ac.id

Maudiyah, H, A., & Ramadhani, A, A. (2025). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45 Periode 2020-2024. *Warmadewa Economic Development Journal*, 8(2), 78-86. Doi:<https://doi.org/10.22225/wedj.8.2.2025.78-86>

Abstract. *Macroeconomic factors have a role in influencing stock performance, resulting in stock market fluctuations during the pandemic and post-Covid-19 pandemic. The purpose of this research is to analyze the effect of interest rates, inflation, and GDP growth on stock returns in the raw goods sector in the LQ45 Index for the 2020-2024 period. The method used is a quantitative approach with secondary data analyzed using a panel data regression model. The population of this study were 117 raw goods sector stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) with a research sample of 8 companies. The results showed that partially, the interest rate and GDP growth variables had a negative and significant effect, while the inflation variable had no effect on stock returns. Simultaneously, interest rates, inflation, and GDP growth affect the stock returns of the raw goods sector. These findings imply that investors need to consider macroeconomic indicators as a whole in making investment decisions.*

Keywords: *Basic materials; gdp; inflation; interest rate; stock return*

Abstrak. Faktor-faktor makroekonomi memiliki peranan dalam memengaruhi kinerja saham, sehingga terjadi fluktuasi pasar saham selama pandemi dan pascapandemi Covid-19. Tujuan penelitian ini dilakukan adalah menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap *return* saham sektor barang baku pada Indeks LQ45 periode 2020–2024. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang dianalisis menggunakan model regresi data panel. Populasi penelitian ini adalah 117 saham sektor barang baku yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, variabel suku bunga dan pertumbuhan PDB berpengaruh negatif dan signifikan, sementara variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Secara simultan, suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB berpengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku. Temuan ini memberikan implikasi bahwa investor perlu mempertimbangkan indikator makroekonomi secara menyeluruh dalam mengambil keputusan investasi.

Kata kunci: Barang baku; pdb; inflasi; suku bunga; return saham

1. PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, perekonomian Indonesia mengalami penurunan sampai -2.07%. Kondisi ini mencerminkan adanya deflasi atau penurunan drastis dalam aktivitas ekonomi negara yang diakibatkan oleh ketidakstabilan perkembangan ekonomi nasional. Perubahan ini dipengaruhi oleh adanya pandemi Covid-19, yang merubah dinamika perekonomian pada berbagai sektor secara signifikan. Namun, pada tahun 2024, perekonomian Indonesia kembali pulih dengan menunjukkan kinerja yang kuat dan stabil pada angka pertumbuhan sebesar 5,03 persen (yoy) (BPS, 2025).

Pasar modal memiliki peranan dalam perekonomian. Pasar modal menjadi wadah bagi investor dalam menanamkan modalnya pada berbagai perusahaan saham dengan tujuan memperoleh

keuntungan berupa *return* (Tandelilin, 2018). Pertumbuhan investasi yang signifikan pada pasar modal Indonesia turut mendukung peningkatan perekonomian negara, tercermin pada jumlah investor yang semakin bertambah seiring waktu. Hal ini dikuatkan dengan terus bertambahnya emiten yang terdaftar di BEI. Menurut KSEI, hingga akhir Januari 2025, investor di pasar modal Indonesia menunjukkan peningkatan signifikan dengan total *Single Investor Identification* (SID) yang melampaui 15 juta.

Tujuan pokok dari kegiatan investasi saham ialah untuk mendapatkan keuntungan berupa imbal hasil. Imbal hasil atau *return* dapat diartikan sebagai pendapatan yang diterima melalui aktivitas penanaman modal. *Return* saham diperoleh dari keuntungan harga beli saham dan dividen, sehingga merefleksikan tingkat laba yang didapatkan oleh investor. Investor harus memiliki kemampuan dalam memperkirakan potensi pengembalian dari saham yang dimilikinya karena *return* saham mencerminkan kemampuan pengelolaan perusahaan.



Gambar 1. Tren Harga Saham Sektor Barang Baku
(Sumber: Bank Indonesia, 2025)

Sektor barang baku ialah sektor yang bersaing dalam pasar saham dan menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia dari sekian industri kompetitif. Sektor ini memegang peranan penting dalam rantai pasok industri dan bagi para pengusaha untuk memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan yang semakin ketat. Sektor ini termasuk ke dalam sektor yang terdampak Covid-19 dengan mengalami tren harga yang fluktuatif.

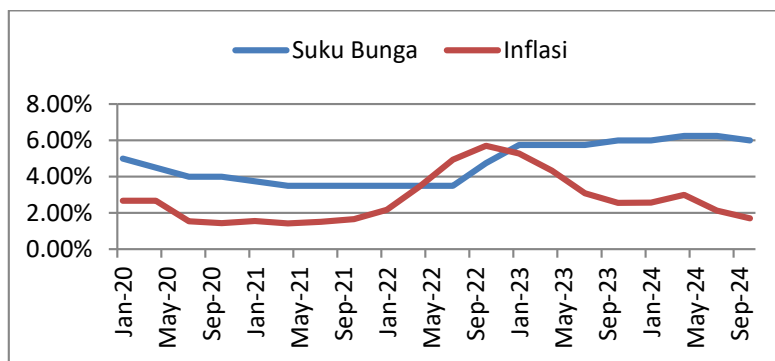
Dilihat dari tren harga saham sektor barang baku pada Gambar 1, pergerakan harga pada sektor ini sempat mengalami penurunan pada akhir tahun 2021, lalu menguat di tahun 2022, dan kembali mengalami penurunan drastis di tahun 2023 hingga menyentuh angka 900. Namun selama tahun 2024, tren harga saham terus menunjukkan kenaikan yang signifikan. Penurunan sektor barang baku ini mencerminkan adanya tekanan yang dihadapi di tengah volatilitas pasar dan menunjukkan bahwa sektor ini cenderung sensitif terhadap pergerakan ekonomi global dan domestik.

Kinerja dari saham sektor barang baku yang berfluktuasi selama masa pandemi hingga masa peralihan, menunjukkan bahwa adanya fenomena Covid-19 yang merubah lajur perekonomian negara dapat mempengaruhi pergerakan saham pada sektor barang baku. Tren harga sektor ini terus menunjukkan pergerakan seiring berubahnya perekonomian, sehingga dari fluktuasi harga saham tersebut, *return* saham yang diperoleh juga akan mengalami fluktuasi. Kinerja sektor barang baku yang fluktuatif memengaruhi indeks LQ45.

Kinerja finansial pada industri ini tidak semata-mata diakibatkan faktor dari luar, seperti manajemen dana serta perumusan strategi usaha, melainkan dari faktor lainnya. Dalam memantau pergerakan pasar modal, evaluasi terhadap perubahan kondisi ekonomi makro perlu dilakukan oleh para investor. Situasi makroekonomi suatu negara berpotensi memberikan pengaruh terhadap performa keuangan yang berdampak pada imbal hasilnya. Suku bunga memiliki dampak negatif terhadap nilai saham maupun imbal hasil yang diperoleh. "Tingginya suku bunga deposito dapat mendorong investor untuk menarik investasi sahamnya dan beralih ke instrumen deposito yang

dianggap lebih aman” (Wiradharma & Sudjarni, 2016).

Menurut Hesniati et al. (2022), “tingkat inflasi memengaruhi harga dari suatu saham. Semakin turun harga suatu saham maka semakin rendah *return* yang didapat, begitupun sebaliknya, semakin naik harga suatu saham maka semakin tinggi *return* yang akan didapat.” Secara umum, inflasi relatif berdampak negatif terhadap harga saham karena cenderung menyebabkan peningkatan *cost* operasional perusahaan. Jika kenaikan biaya tersebut tidak diimbangi oleh pertumbuhan pendapatan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun dan dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi karena prospek keuntungan perusahaan menjadi kurang menarik (Wiradharma & Sudjarni, 2016).



Gambar 2. Tingkat Suku Bunga dan Inflasi 2020-2024
(Sumber: Bank Indonesia, 2025)

Pada awal tahun 2020, suku bunga tercatat pada taraf tinggi, yaitu sebesar 5.00%. Namun pada tahun 2021, Bank Indonesia mengalami penurunan mencapai titik rendah suku bunga flat, sebesar 3,50%. Penurunan suku bunga ini dilakukan sebagai respons terhadap melemahnya perekonomian negara akibat pandemi Covid-19. Setelahnya pada tahun 2022, BI mulai menaikkan kembali suku bunga acuan mencapai 5,50% guna mengendalikan inflasi yang meningkat akibat kenaikan harga dan pemulihan dari masa pandemi. Inflasi bergerak fluktuasi namun cenderung meningkat pada tahun 2022. Kenaikan ini berada pada level 5.00% hingga Maret 2023. Pada tahun 2024, inflasi berhasil ditekan kembali ke bawah 2.00%, yang menjadi faktor Bank Indonesia menurunkan suku bunga ke level 6.00%, dengan harapan menjaga momentum pertumbuhan ekonomi tanpa memicu tekanan harga baru.

Menurunnya suku bunga selaras dengan pergerakan tingkat pertumbuhan ekonomi. Tingkat PDB yang menurun dapat memengaruhi kebijakan suku bunga yang ditetapkan oleh pemerintah. PDB dapat memengaruhi pertumbuhan ekonomi serta pergerakan harga saham. Data BPS Indonesia menunjukkan pertumbuhan PDB yang tergolong stabil tetapi turun drastis pada awal pandemi Covid tahun 2020, dari kisaran 5.00% turun menjadi -2.07%. Segala upaya dilakukan dalam memulihkan perekonomian negara, sehingga di tahun 2021 tingkat pertumbuhan PDB Indonesia mampu naik sebesar 1,63% hingga mencapai angka 3,70%, dan pada tahun selanjutnya PDB kembali naik secara perlahan mencapai angka 5.31%. Artinya, pertumbuhan ekonomi di Indonesia terus bertumbuh walau pergerakannya lambat. Faktor pertumbuhan ekonomi ini mampu memberi sinyal positif atas perubahan *return* saham.

Pada penelitian terdahulu mengenai faktor makroekonomi terhadap *return* saham memiliki keberagaman hasil. Penelitian Permaysinta & Sawitri (2021), mengatakan inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sementara nilai tukar memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Utami & Sulistyowati (2022) yang mengemukakan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan PDB justru memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham, dan nilai perusahaan tidak menunjukkan pengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini ditujukan guna mengetahui pengaruh faktor makro ekonomi dengan melalui indikator suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap *return* saham. Periode waktu yang digunakan adalah 5 tahun dengan jangka waktu tahun 2020-2024 dan menggunakan indikator saham indeks LQ45 sebagai penelitian. Diharapkan penelitian ini bisa menjadi pembaruan dan pengembangan penelitian terdahulu yang mengkaji tentang faktor ekonomi yang memengaruhi *return* saham.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Stephan A. Ross pada tahun 1977 melalui teori yang dikutip oleh Hastuti et al. (2023) menyatakan bahwa *Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah model penentuan harga aset berbasis multi-faktor. Teori ini didasari pada pemahaman bahwa imbal hasil suatu aset dapat diestimasi melalui hubungan linear antara *return* yang diharapkan dengan sejumlah variabel makroekonomi yang memengaruhi risiko sistematis. Dalam kerangka APT, *return* saham dijelaskan dipengaruhi oleh beragam faktor sistematis, di antaranya suku bunga, tingkat inflasi, pertumbuhan PDB, dan faktor relevan lainnya. Menurut teori ini, tingkat imbal hasil suatu aset tunggal diproyeksikan melalui gabungan linear dari sejumlah indikator makroekonomi yang saling bebas satu sama lain. Model ini berlandaskan asumsi bahwa pasar modal berada pada kondisi persaingan sempurna, dengan investor yang memiliki sifat enggan terhadap risiko (*risk averse*) dan ekspektasi yang seragam. Melalui pendekatan multi-faktor, model ini menegaskan bahwa *return* saham dapat ditentukan dengan memperhitungkan beragam variabel makroekonomi sebagai komponen utama pembentuk imbal hasil tersebut.

Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Sektor Barang Baku pada Indeks LQ45

Tingkat suku bunga dapat mempengaruhi pergerakan saham di pasar modal baik secara positif maupun negatif. Meningkatnya suku bunga dapat memengaruhi kenaikan beban bunga dan biaya modal, yang berdampak pada laba perusahaan (Permaysinta & Sawitri, 2021). Investor dapat memutuskan untuk menarik uang mereka dan pindah ke pilihan tabungan alternatif, termasuk deposito, sebagai akibat dari suku bunga yang tinggi.

H1: Suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku pada indeks LQ45 periode 2020-2024.

Inflasi Terhadap *Return* Saham Sektor Barang Baku pada Indeks LQ45

Salah satu variabel yang memiliki dampak pada perubahan harga saham adalah inflasi. Daya beli masyarakat akan menurun seiring dengan meningkatnya tingkat inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi memengaruhi tingkat pengembalian dan berisiko menghambat ekspansi margin keuntungan perusahaan. Karena tingkat risiko yang meningkat, hal ini dapat memengaruhi pilihan investor untuk menyumbangkan uangnya ke dalam bisnis.

H2: Inflasi berpengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku pada indeks LQ45 periode 2020-2024.

Pertumbuhan PDB Terhadap *Return* Saham Sektor Barang Baku pada Indeks LQ45

Salah satu elemen yang menentukan pertumbuhan ekonomi suatu negara adalah PDB. Tingkat kesejahteraan masyarakat meningkat seiring dengan nilai PDB. Daya beli yang tinggi berpengaruh pada peningkatan kesejahteraan masyarakat, yang dapat mempengaruhi seberapa banyak uang yang diinvestasikan dalam sekuritas saham. Tingkat pengembalian saham suatu perusahaan dapat berubah jika terjadi peningkatan minat masyarakat untuk berinvestasi.

H3: Pertumbuhan PDB berpengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku pada indeks LQ45 periode 2020-2024.

Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Terhadap *Return* Saham Sektor Barang Baku pada Indeks LQ45

Menurut teori APT, secara bersamaan variabel makroekonomi memiliki pengaruh terhadap pergerakan *return* saham. Suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB, secara bersama-sama dapat berdampak terhadap tingkat pengembalian saham.

H4: Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku pada indeks LQ45 periode 2020-2024.

3. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antara variabel. Objek penelitian berupa *return* saham emiten sektor barang baku yang termasuk dalam indeks LQ45 di BEI, dengan periode pengamatan tahun 2020 hingga 2024. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor barang baku dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan bersumber dari sumber resmi dan dokumen-dokumen perusahaan. Metode dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data, dan EViews 9 untuk mengolah model regresi data panel untuk prosedur analisis data.

Tabel 1. Kriteria Sampling Penelitian

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024.	117
2	Perusahaan sektor barang baku tidak termasuk ke dalam indeks LQ45 periode 2025.	(107)
3	Perusahaan sektor barang baku pada indeks LQ45 yang belum IPO dan belum aktif beroperasi selama periode 2020-2024.	(2)
Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria		8
Jumlah periode (triwulan)		20
Total sampel observasi		160

(Sumber: Data diolah, 2025)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjabarkan karakteristik dasar dari data yang akan diteliti dengan menyajikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Tabel Statistik Deskriptif

	Statistik Deskriptif			
	Suku Bunga	Inflasi	PDB	Return
Rata-rata	4.7575	2.761	3.4205	0.6914
Maksimum	6.25	5.5500	7.07	35.4
Minimum	3.5	1.43	-5.32	-20.12
<i>Std. Dev.</i>	1.0812	1.3020	3.3594	8.2089
Observasi	160	160	160	160

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Pada variabel suku bunga, nilai tertinggi yang dimiliki sebesar 6.2500 yaitu terdapat pada triwulan II tahun 2024, sedangkan untuk nilai terendah dari suku bunga sebesar 3.5000 yang merupakan tingkat suku bunga pada triwulan III tahun 2021 sampai triwulan I tahun 2022. Sehingga total rata-rata dari variabel suku bunga adalah sebesar 4.7575 dalam periode 5 tahun.

Pada variabel inflasi, jumlah nilai tertinggi sebesar 5.5500 yaitu terdapat pada triwulan IV inflasi tahun 2022, sedangkan untuk nilai terendahnya berada pada nilai 1.4300 yang merupakan nilai triwulan III dari inflasi tahun 2020. Sehingga pada jumlah rata-rata dari variabel inflasi selama periode 2020-2024 adalah sebesar 2.7640. Pada variabel PDB, nilai tertinggi mencapai angka 7.0700 yaitu pada triwulan II tahun 2022, sedangkan nilai terendahnya mencapai -5.3200 yang merupakan nilai PDB pada triwulan II tahun 2020. Sehingga variabel PDB memiliki nilai rata rata sebesar 3.4205 dalam periode waktu selama 5 tahun.

Pada variabel *return*, jumlah nilai tertinggi sebesar 35.400 yang merupakan nilai *return* saham milik perusahaan ESSA Industries Indonesia Tbk pada rata-rata triwulan I return tahun 2022, sedangkan untuk nilai terendahnya berada pada nilai -20.120 yang merupakan nilai return saham milik perusahaan ESSA Industries Indonesia Tbk pada rata-rata triwulan I return tahun 2020. Sehingga jumlah rata-rata dari variabel *return* saham selama periode 2020-2024 adalah sebesar 0.6914.

Uji Pemilihan Model

Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	0.93075	0.4846
Cross-section Chi-square	6.84762	0.4449

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.4449 > 0.05$, maka model yang terpilih *Common Effect Model* (CEM).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.110645	34.86048	34.97112
	-0.7394	0	0

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Hasil uji LM menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.7394 > 0.05$, maka terima model *Common Effect Model* (CEM). Sehingga model terpilih untuk dijadikan dasar dalam melakukan pengujian adalah CEM.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Estimasi Model CEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.94415	2.88617	3.09897	0.0023
SUKUBUNGA	-1.2717	0.60221	-2.1117	0.0363
INFLASI	-0.0685	0.52532	-0.1304	0.8964
PDB	-0.5886	0.20348	-2.8929	0.0044
R-squared		0.109571		
Adjusted R-squared		0.092447		
F-statistic		6.398795		
Prob(F-statistic)		0.000407		
Durbin-Watson stat		2.019169		

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta_1 SB_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 PDB_{it} + \epsilon_{it}$$

$$Return \text{ Saham} = 8.94415 - 1.2717 (SB) - 0.0685 (INF) - 0.5886 (PDB)$$

Dari hasil persamaan yang diperoleh, maka penjelasan dari persamaan regresi adalah:

Nilai konstanta sebesar 8.94415 menandakan variabel independen bernilai 0, maka variabel *return* saham meningkat sebesar 8.94%.

Nilai koefisien suku bunga bernilai negatif sebesar -1.2717. Variabel lain bernilai tetap dan suku bunga meningkat 1%, *return* saham akan mengalami penurunan sebesar 1.27%, begitupun sebaliknya.

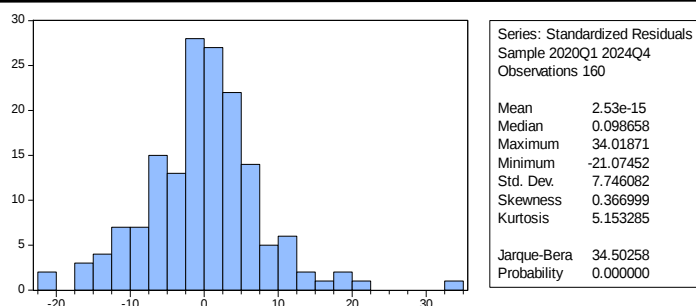
Nilai koefisien variabel inflasi bernilai negatif sebesar -0.0685. Variabel lain bernilai tetap dan inflasi meningkat 1%, *return* saham akan menurun sebesar 0.07%, begitupun sebaliknya.

Nilai koefisien variabel PDB bernilai negatif sebesar -0.5886. Variabel lain bernilai tetap dan PDB meningkat 1%, *return* saham akan menurun sebesar 0.59%, begitupun sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal (Ghozali, 2018).



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Berdasar hasil uji, nilai probabilitas $0.00 < 0.05$, maka data dapat dikatakan tidak terdistribusi normal. Menurut Gujarati (2009), pada teori *Central Limit Theorem* (CLT), menyatakan bahwa pada kurva yang berdistribusi sampel diatas 30 memiliki nilai parameter yang bersifat berdistribusi normal. Maka pada sampel yang berjumlah lebih dari 100 dan mengalami varians residual eror nilai Prob. JB dibawah 5%, masih dikatakan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	Suku Bunga	Inflasi	PDB
Suku Bunga	1.000000	0.255014	0.252760
Inflasi	0.255014	1.000000	0.389396
PDB	0.252760	0.389396	1.000000

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Nilai koefisien korelasi dari suku bunga (X1) dan inflasi (X2) sebesar $0.255014 < 0.8$, suku bunga (X1) dan PDB (X3) sebesar $0.252760 < 0.8$, dan inflasi (X2) dan PDB (X3) sebesar $0.389396 < 0.8$. Syarat tidak terjadi multikolinieritas adalah nilai koefisiennya diatas -0.8 dan dibawah 0,8 (Brooks, 2014). Disimpulkan bahwa model lolos dalam uji ini, sehingga data terbebas dari multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)		
Variable	t-Statistic	Prob.
C	5.60363	0.0000
SUKUBUNGA	-1.4662	0.1446
INFLASI	-1.9515	0.0528
PDB	-0.8867	0.3766

(Sumber: Hasil olah data Eviews 9, 2025)

Uji menunjukan bahwa nilai probabilitas semua variabel independen > 0.05 , maka data bersifat homoskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasar tabel 5, diketahui nilai DW sebesar 2.019169 dengan nilai DU sebesar 1.7798 dan 4-DU sebesar 2.2202. Maka, hasil uji Durbin Watson dengan rumus $DU < DW < 4-DU$ yaitu $1.7798 < 2.019169 < 2.2202$ yang menunjukan bahwa tidak ada masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji T

Berdasarkan hasil output pada tabel 5, hasil uji T adalah:

Pada variabel suku bunga (X1), nilai t hitung sebesar $-2.11173 > 1.97519$ dan nilai probabilitas $0.0363 < 0.05$, maka H1 dapat diterima.

Pada variabel inflasi (X2), nilai t hitung sebesar $-0.13041 < 1.97519$ dan nilai probabilitas $0.8964 > 0.05$, maka H2 tidak dapat diterima.

Pada variabel PDB (X3), nilai t hitung sebesar $-2.89294 < 1.97519$ dan nilai probabilitas $0.0044 < 0.05$, maka H3 dapat diterima.

Uji F

Hasil uji F pada tabel 5, nilai f-hitung sebesar $6.398795 > 2.662569$ dan nilai probabilitas $0.000407 < 0.05$, maka H_4 diterima.

Koefisien determinasi (R^2)

Pada *Adj. R-Square* yang didapat ialah 0.092447, menunjukkan variabel independen dapat menjelaskan 9.25% dari variasi variabel dependen, yaitu *return* saham pada barang baku, dan 90,75% sisanya dibahas faktor lain diluar penelitian.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat pada uji regresi, diketahui bahwa variabel suku bunga secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham dan H_1 dapat diterima. Temuan tersebut memperkuat teori APT yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan berlawanan arah dari suatu variabel suku bunga dengan *return* saham. Semakin tinggi tingkat suku bunga yang diterapkan maka *return* saham sektor barang baku akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya. Meningkatnya suku bunga dapat membuat investor cenderung menaruh uangnya dalam bentuk tabungan daripada berinvestasi. Hal ini dapat berdampak pada pergerakan harga saham pasar modal, yang dapat mengakibatkan penurunan dan menurunkan *return* saham. Harga ekuitas di sektor barang mentah naik ketika suku bunga rendah, yang memengaruhi imbal hasil saham. Sementara itu, harga saham industri bahan baku mengalami penurunan tajam setelah kenaikan suku bunga di era pasca pandemi.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat pada uji regresi, didapat jika variabel inflasi secara individualis tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Mengemukakan bahwa *return* saham sektor barang baku tidak diikuti oleh kenaikan ataupun penurunan dari tingkat inflasi, sehingga mengasumsikan bahwa meningkatnya inflasi belum tentu akan memengaruhi pergerakan saham pada sektor barang baku. Karena meningkatnya risiko, inflasi yang tinggi dapat menurunkan margin laba perusahaan dan mempengaruhi pilihan investor untuk menanamkan uangnya ke dalam bisnis. Akan tetapi, penelitian ini bertentangan dengan teori inflasi yang menyatakan bahwa kenaikan biaya bahan baku akan mengurangi pendapatan bisnis, yang dapat menekan harga saham. Perusahaan-perusahaan di industri ini mempertahankan produksinya dengan memilih untuk tidak menaikkan atau menurunkan produksi mereka sebagai respons terhadap kenaikan inflasi. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah inflasi tidak terlalu berpengaruh pada kesuksesan bisnis. Lebih jauh lagi, penelitian ini menunjukkan bahwa ketika berinvestasi dalam ekuitas di industri bahan baku, investor tidak memperhitungkan inflasi. Investor tidak memperhitungkan tingkat inflasi ketika membuat keputusan investasi karena melihat perubahan inflasi sebagai gejala ekonomi yang meluas yang mempengaruhi banyak sektor ekonomi.

Pengaruh Pertumbuhan PDB Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat pada uji regresi, diketahui bahwa variabel PDB secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham dan H_3 dapat diterima. Menunjukkan terdapat hubungan berlawanan arah antara variabel PDB dengan *return* saham. Kenaikan tingkat pertumbuhan PDB maka *return* saham sektor barang baku akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya. Meskipun studi ini mendukung teori APT, penelitian ini juga mencatat bahwa kenaikan PDB dapat mengirimkan sinyal kurang optimal kepada investor. PDB yang rendah dapat berdampak negatif terhadap PDB karena hal ini memungkinkan keuntungan atau imbal hasil yang diantisipasi oleh para investor di masa depan meningkat. Suku bunga negara dapat turun sebagai respons terhadap penurunan PDB, yang dapat membujuk investor untuk menaruh uang mereka ke dalam ekuitas daripada deposito. Akibatnya, harga saham naik, menaikkan tingkat pengembalian saham.

Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB Secara Simultan Terhadap Return Saham Sektor Barang Baku Indeks LQ45

Berdasar hasil uji, variabel bebas memiliki dampak pengaruh terhadap *return* saham secara bersamaan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa variabel pengembalian saham untuk sektor produk mentah dipengaruhi secara signifikan oleh faktor-faktor independen secara simultan. Nilai *return* saham dapat meningkat seiring dengan investasi dan pendapatan bisnis, yang berkorelasi positif dengan indeks ekonomi makro. Sesuai dengan teori APT, yang menyatakan bahwa berbagai faktor makroekonomi yang merupakan bagian dari risiko sistematis memiliki dampak yang dapat diprediksi secara linear terhadap imbal hasil aset. Tingkat pengembalian suatu saham dapat dipengaruhi oleh risiko sistematis, yang terkait dengan pergeseran pasar makroekonomi secara keseluruhan. Tingkat makroekonomi yang baik mampu memengaruhi tingkat *return* saham kearah yang positif.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian, didapat kesimpulan hasil analisis. Suku bunga secara individual mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham sektor barang baku yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2020-2024. Menunjukkan bahwa pergerakan suku bunga dan *return* saham sektor barang baku berlawanan arah. Setiap kenaikan tingkat suku bunga diikuti oleh penurunan *return* saham sektor barang baku dan sebaliknya, setiap penurunan tingkat suku bunga diikuti oleh kenaikan *return* saham sektor barang baku. Inflasi secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham sektor barang baku yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2020-2024. Menunjukkan bahwa pergerakan inflasi belum mampu memprediksi *return* saham sektor barang baku akan mengalami kenaikan atau penurunan. Pertumbuhan PDB secara individual mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham sektor barang baku yang terdaftar pada Indeks LQ45 periode 2020-2024. Menunjukkan bahwa pergerakan PDB dan *return* saham sektor barang baku berlawanan arah. Setiap kenaikan PDB diikuti oleh penurunan *return* saham sektor barang baku dan sebaliknya, setiap penurunan PDB diikuti oleh kenaikan *return* saham sektor barang baku. Secara bersamaan, imbal hasil saham industri bahan baku yang termasuk dalam Indeks LQ45 untuk jangka waktu 2020-2024 dipengaruhi oleh tiga variabel bebas. Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan kitorf makroekonomi lainnya yang dapat menjadi indikator pergerakan *return* saham, dan disarankan menambahkan variabel lain diluar faktor-faktor makroekonomi seperti faktor mikroekonomi yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- BPS. (2025). Dipetik Februari 19, 2025, dari <https://www.bps.go.id/id/pressrelease/2025/02/05/2408/ekonomi-indonesia-tahun-2024-tumbuh-5-03-persen--c-to-c---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-5-02-persen--y-on-y---ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2024-tumbuh-0-53-persen--q-to-q--.html> tgl 21 F
- Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance* (3rd ed.). New York: Cambridge University Press.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2006). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: Douglas Reiner.
- 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, A., 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>
- Permaysinta, E., & Sawitri, A. P. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 5(1), 41.
- Tandelilin, E. (2018). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: PT Kanisius.
- Utami, S. R., & Sulistyowati, E. (2022). Pengaruh Inflasi, PDB, dan Nilai Perusahaan Selama Pandemi Covid-19 terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(2), 1-18.
- Wiradharma, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Supiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Return Saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(6), 3392-3420.