

PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP RETURN SAHAM

Devina Amallia¹; Kamaluddin Rahmat²; Windi Ariesti Anggraeni³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang
2010631030010@student.unsika.ac.id

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang
kamaluddin.rahmat@fe.unsika.ac.id

³ Fakultas Ekonomi, Universitas Garut
windiariesti@uniga.ac.id

ABSTRAK

Pasar modal dalam konteks makroekonomi memiliki peran strategis dalam perekonomian suatu negara, terutama dalam menghimpun dana dan mengelola pemanfaatan sumber daya ekonomi secara optimal. Seorang investor dituntut untuk memiliki kemampuan dalam memproyeksikan kondisi pasar modal di masa depan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi yang tepat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap return saham. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan yang terdaftar dalam IDX High Dividend 20 pada Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, menghasilkan total 55 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menerapkan metode deskriptif verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga, dan inflasi secara parsial berpengaruh terhadap return saham. PDB secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap return saham.

Kata kunci: Suku Bunga, Inflasi, Produk Domestik Bruto, Return Saham.

Abstract

The capital market in the macroeconomic context plays a strategic role in a country's economy, particularly in raising funds and managing the optimal utilization of economic resources. Investors are required to have the ability to project future capital market conditions as a basis for making sound investment decisions. This study aims to analyze the influence of interest rates, inflation, and Gross Domestic Product (GDP) on stock returns. The population of this study includes companies listed in the IDX High Dividend 20 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with a sample selected using purposive sampling, resulting in a total of 55 companies. This research employs a descriptive-verify method with a quantitative approach. The results showed that interest rates, and inflation partially affect stock returns. GDP partially has no effect on stock returns. Interest rates, inflation and GDP simultaneously affect stock returns.

Kata kunci: *Interest Rates; Inflation; Gross Domestic Product; Stock Returns.*

PENDAHULUAN

Investasi telah menjadi salah satu aktivitas keuangan yang semakin diminati oleh masyarakat Indonesia, berkembang dari sekadar kegiatan eksklusif menjadi fenomena umum di berbagai kalangan. Berdasarkan laporan statistik pasar modal yang diterbitkan oleh KSEI pada Januari 2024, jumlah investor di Indonesia terus menunjukkan peningkatan signifikan dalam periode 2020 hingga 2023. Namun demikian, sebagian besar masyarakat masih memiliki pengetahuan yang terbatas terkait investasi. Secara umum, investasi dipandang sebagai strategi untuk meningkatkan pengelolaan dan pengembangan kekayaan, yang pada akhirnya bertujuan mempertahankan stabilitas keuangan individu maupun institusi (Kasmir, 2019).

Investasi saham merupakan salah satu instrumen yang menjanjikan potensi keuntungan di masa mendatang, sesuai dengan prinsip high risk, high return. Selain memperoleh keuntungan berupa capital gain, para investor juga dapat menerima dividen, meskipun tidak semua perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara konsisten membagikan dividen kepada pemegang saham. Keputusan investasi sering kali bergantung pada kemampuan investor dalam mengidentifikasi aset dengan tingkat pengembalian yang optimal sambil mempertimbangkan risiko yang terkait (Ananda & Santoso, 2022).

Salah satu faktor yang memengaruhi keputusan investasi adalah tingkat suku bunga. Berdasarkan teori suku bunga klasik, kenaikan suku bunga berpotensi menurunkan minat investasi karena biaya modal yang meningkat. Sebaliknya, suku bunga rendah mendorong peningkatan aktivitas investasi karena biaya pinjaman yang lebih terjangkau (Sukmayana et al., 2022). Perubahan tingkat suku bunga berdampak langsung pada beban bunga perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi profitabilitas bisnis dan daya tarik saham.

Di sisi lain, inflasi memiliki hubungan yang kompleks terhadap pasar modal. Inflasi yang tinggi cenderung mengurangi daya beli masyarakat, yang dapat menekan laba perusahaan. Namun, dalam kondisi tertentu, inflasi justru dapat meningkatkan harga saham, khususnya apabila perusahaan berhasil menyesuaikan harga jual produknya lebih cepat dibandingkan peningkatan biaya produksi (Fadjarina, 2023).

Produk Domestik Bruto (PDB) juga merupakan indikator penting dalam mengukur aktivitas ekonomi suatu negara. Pertumbuhan PDB sering kali dihubungkan dengan peningkatan kesejahteraan masyarakat, yang pada akhirnya dapat memengaruhi daya beli dan minat investasi. Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengaruh PDB terhadap return saham tidak selalu signifikan, tergantung pada sektor dan periode waktu tertentu (Fadillah, 2022).

Indeks IDX High Dividend 20, yang diluncurkan pada 17 Mei 2018, terdiri dari 20 perusahaan dengan tingkat pembagian dividen tunai yang tinggi dan konsisten. Indeks ini menjadi salah satu acuan penting bagi investor yang mencari portofolio dengan potensi pengembalian stabil melalui dividen. Namun, fluktuasi return saham pada perusahaan dalam indeks ini tetap menjadi perhatian utama, terutama terkait dengan pengaruh variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, dan PDB.

Tabel 1. Return Saham Perusahaan IDX High Dividend 20

No	Kode	Nama Perusahaan	Return Saham				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.	0,28	-0,08	0,57	0,71	-0,38
2	ASII	Astra International Tbk.	-0,16	-0,13	-0,05	0,00	-0,01
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	0,29	0,01	0,08	0,17	0,10
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	-0,11	-0,21	0,09	0,37	0,17
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	0,20	-0,05	0,08	0,20	0,16
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	0,04	-0,18	0,11	0,41	0,22
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	0,06	-0,14	-0,08	0,06	-0,04
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	-0,43	0,21	0,47	0,91	-0,34
9	PTBA	Bukit Asam Tbk.	-0,38	0,06	-0,04	0,36	-0,34
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	0,06	-0,17	0,22	-0,07	0,05
11	UNTR	United Tractors Tbk.	-0,21	0,24	-0,17	0,18	-0,13

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Berdasarkan data pada Tabel 1, terdapat sejumlah perusahaan yang tergabung dalam IDX High Dividend 20 yang mencatatkan return saham negatif dalam beberapa tahun. Pada tahun 2019, tercatat lima perusahaan dengan return saham negatif, yang meningkat menjadi tujuh perusahaan pada tahun 2020. Namun, pada tahun 2021 jumlah tersebut menurun menjadi empat perusahaan. Kondisi membaik pada tahun 2022, dengan hanya satu dari sebelas perusahaan yang mencatatkan return saham negatif, yaitu PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. Pada tahun 2023, jumlah perusahaan dengan return saham negatif kembali meningkat menjadi enam.

Secara keseluruhan, fluktuasi return saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20 terlihat setiap tahun, dengan performa terbaik terjadi pada tahun 2022.

Kinerja terbaik dicatat oleh PT Bank Central Asia Tbk, yang secara konsisten menghasilkan return saham positif dari tahun 2019 hingga 2023. Sebaliknya, PT Astra International Tbk menunjukkan performa terburuk, dengan return saham negatif selama tiga tahun berturut-turut (2019-2021), nol pada tahun 2022, dan negatif sebesar -0,01 pada tahun 2023.

Menurut penelitian Fadjarina (2023), inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, di mana hubungan antara keduanya menunjukkan arah yang berlawanan. Artinya, ketika inflasi meningkat, return saham cenderung menurun. Namun, penelitian yang sama mengungkapkan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Berbeda dengan temuan tersebut, Fadillah (2022) menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh terhadap return saham. Sebaliknya, tingkat pertumbuhan PDB ditemukan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap return saham, menunjukkan bahwa peningkatan dalam pertumbuhan PDB dapat mendorong kenaikan return saham.

Prasetyo dan Hariyani (2022) juga mengidentifikasi bahwa suku bunga berpengaruh negatif secara signifikan terhadap return saham. Hal ini menegaskan bahwa kenaikan suku bunga dapat menyebabkan penurunan return saham, karena peningkatan suku bunga sering kali meningkatkan biaya pembiayaan bagi perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi daya tarik investasi di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang ini, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tingkat suku bunga, inflasi, dan Produk Domestik Bruto terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam IDX High Dividend 20 pada periode 2019-2023.

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Return Saham

Return saham merujuk pada keuntungan yang diperoleh investor dari kegiatan investasi saham dalam suatu periode tertentu. Nilai ini dihitung sebagai perbandingan antara perubahan harga saham dan modal awal yang diinvestasikan (Ayuba et al., 2018). Sebagai indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi, return saham mencerminkan harapan akan imbal hasil di masa depan sebagai kompensasi atas risiko yang diambil. Kenaikan harga saham yang terjadi akibat tingginya permintaan investor umumnya akan diikuti dengan peningkatan return (Nyoman, 2019). Dengan demikian, return saham menjadi salah satu elemen kunci yang dipantau oleh investor untuk menilai potensi keuntungan portofolio mereka.

Secara matematis, return saham dapat dinyatakan sebagai selisih antara harga saham pada periode tertentu (t) dan harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan harga saham pada periode sebelumnya (Mardani, 2022; Ananda & Santoso, 2022). Semakin tinggi kenaikan harga saham, semakin besar return yang diperoleh investor, sehingga menjadikan return saham sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kinerja investasi.

2.2 Suku Bunga

Tingkat suku bunga merupakan besaran yang dikenakan pada pinjaman dan mencerminkan biaya yang harus ditanggung oleh peminjam atas penggunaan dana selama periode tertentu (Tri Murdo & Affan, 2021). Faktor ini memiliki peran penting dalam memengaruhi pertumbuhan ekonomi suatu negara, khususnya pada sektor riil dan pergerakan arus modal. Peningkatan suku bunga sering kali mendorong pemilik modal untuk mengalihkan investasinya ke instrumen dengan risiko lebih rendah seperti deposito, yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi (Wulandari et al., 2020). Selain itu, kenaikan suku bunga juga meningkatkan beban biaya bunga dan pengeluaran modal, yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya biaya pembiayaan, margin keuntungan perusahaan cenderung menurun, sehingga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangannya (Pangestuti, 2023).

Dalam pengambilan keputusan investasi, tingkat suku bunga merupakan variabel krusial yang berpengaruh langsung. Menurut teori suku bunga klasik, tingkat suku bunga yang tinggi cenderung menurunkan minat investasi karena biaya pembiayaan yang mahal. Sebaliknya, tingkat suku bunga yang rendah akan mendorong minat investasi karena biaya yang lebih terjangkau, sehingga memotivasi pelaku usaha untuk meningkatkan aktivitas investasi (Bhattarai, 2018 dalam Sukmayana et al., 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif yang signifikan terhadap return saham. Perubahan tingkat suku bunga dapat memengaruhi nilai sekarang dari arus kas masa depan perusahaan. Kenaikan suku bunga mengurangi nilai sekarang dari arus kas, yang menyebabkan daya tarik investasi di pasar modal menurun dan berujung pada penurunan harga saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat meningkatkan nilai sekarang arus kas, sehingga mendorong peningkatan investasi dan kenaikan harga saham. Dengan demikian, perubahan tingkat suku bunga memiliki pengaruh langsung terhadap persepsi investor mengenai nilai saham, yang pada akhirnya memengaruhi return yang diperoleh oleh investor (Kalam, 2020).

Sejalan dengan temuan ini, Sukmayana et al. (2022) melaporkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh terhadap return saham, meskipun sifat hubungan tersebut dapat bervariasi. Hasil serupa juga ditemukan oleh Iqmal & Putra (2020) serta Prasetyo & Hariyani (2022), yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dan signifikan tingkat suku bunga terhadap return saham. Berdasarkan temuan ini, penelitian ini mengusulkan hipotesis berikut:

H1: Suku bunga berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan IDX HIDIV20 yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

2.3 Inflasi

Inflasi merujuk pada kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara terus-menerus dari waktu ke waktu. Peningkatan inflasi ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa di suatu negara, yang berimplikasi pada penurunan daya beli uang. Akibatnya, nilai mata uang akan tergerus oleh inflasi, yang mengurangi kemampuan uang untuk membeli barang dan jasa pada tingkat harga yang lebih tinggi (Badan Pusat Statistik, 2021). Menurut Tandelilin (2010) dalam Azid et al., (2023) peningkatan inflasi memberikan sinyal negatif bagi investor di pasar saham, karena inflasi yang tinggi

cenderung mengurangi tingkat pendapatan riil yang diterima oleh investor dari hasil investasi mereka. Hal ini disebabkan oleh penurunan daya beli uang, yang mengurangi nilai keuntungan yang diperoleh dari investasi di pasar modal.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mahrina (2020), ditemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Danladi & Alhaji (2024) serta Kirana & Lestari (2023), yang juga menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Meskipun teori ekonomi menyatakan bahwa kenaikan inflasi cenderung mengurangi daya konsumsi masyarakat dan laba perusahaan, hasil analisis terhadap variabel inflasi menunjukkan adanya hubungan positif dengan return saham.

Faktanya, peningkatan inflasi dapat memengaruhi harga saham secara positif melalui mekanisme tertentu. Sebagai contoh, jika kenaikan inflasi hanya terjadi pada sejumlah produk tertentu, tidak semua harga barang akan meningkat, sehingga daya beli masyarakat terhadap produk tertentu tetap terjaga. Hal ini menyebabkan harga saham tetap menarik bagi investor, yang akhirnya meningkatkan nilai harga saham perusahaan. Namun, penelitian juga menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang lebih tinggi dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi laba atas investasi dan mengarah pada return saham yang lebih rendah. Dengan demikian, inflasi memiliki dampak yang kompleks terhadap return saham, tergantung pada mekanisme pasar dan kondisi ekonomi tertentu. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini disusun dengan hipotesis sebagai berikut :

H2: Inflasi berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan IDX HIDIV20 yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

2.4 Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan salah satu indikator ekonomi utama yang digunakan untuk menilai kondisi perekonomian suatu negara secara menyeluruh. PDB merepresentasikan total nilai barang dan jasa yang dihasilkan dalam suatu negara selama periode tertentu, sehingga mencerminkan tingkat aktivitas ekonomi dan kesejahteraan masyarakat (Danladi & Alhaji, 2024). Secara lebih spesifik, PDB dihitung sebagai akumulasi nilai barang dan jasa yang diproduksi di wilayah tertentu dalam kurun waktu tertentu, biasanya dalam satu tahun, dan sering digunakan untuk mengukur kinerja ekonomi serta standar hidup masyarakat (Mahrina, 2020). Dengan demikian, PDB menjadi indikator penting untuk memahami pertumbuhan ekonomi dan kesejahteraan sosial suatu negara.

Penelitian sebelumnya oleh Kalam (2020) menunjukkan bahwa PDB memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, mengindikasikan hubungan positif antara pertumbuhan ekonomi dan keuntungan investasi. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian Fadillah (2022) serta Danladi dan Alhaji (2024), yang juga menemukan bahwa PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penelitian-penelitian tersebut menyimpulkan bahwa pertumbuhan PDB, sebagai salah satu indikator makroekonomi kunci, berperan penting dalam menentukan tingkat pengembalian investasi yang diterima oleh investor. Berdasarkan temuan tersebut, penelitian ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: Produk domestik bruto (PDB) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan IDX HIDIV20 yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

2.5 Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Fadillah (2022) mengungkapkan bahwa secara simultan, tingkat inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Penelitian ini menganalisis hubungan antara variabel-variabel makroekonomi dan dampaknya terhadap pengembalian investasi di pasar saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut, baik secara terpisah maupun bersama-sama, dapat mempengaruhi kinerja pasar saham dan return yang diperoleh oleh investor.

Inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan PDB merupakan indikator makroekonomi yang sering digunakan untuk menilai kondisi ekonomi suatu negara. Ketiganya memiliki hubungan yang erat dengan aktivitas pasar modal, karena perubahan dalam faktor-faktor tersebut dapat menciptakan ketidakpastian atau peluang bagi investor. Sebagai contoh, inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, sementara suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan biaya pembiayaan dan menurunkan minat investasi.

Dengan mempertimbangkan pengaruh signifikan yang ditemukan dalam penelitian Fadillah (2022), penelitian ini menyusun hipotesis berdasarkan hasil tersebut, yang berfokus pada pengaruh simultan dari inflasi, suku bunga, dan PDB terhadap return saham. Hipotesis yang diajukan bertujuan untuk menguji sejauh mana ketiga variabel makroekonomi ini mempengaruhi tingkat pengembalian yang diperoleh oleh investor di pasar saham.

H4: Suku bunga, inflasi, dan produk domestik bruto (PDB) berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan IDX HIDIV20 yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif untuk menganalisis hubungan antara tiga variabel makroekonomi, yaitu Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB), dengan Return Saham sebagai variabel dependen. Variabel Suku Bunga (X_1) diukur dengan menggunakan *BI Rate* atau *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*. Suku bunga ini berfungsi sebagai indikator kebijakan moneter yang mempengaruhi biaya pinjaman dan keputusan investasi di pasar modal. Peningkatan suku bunga umumnya diharapkan dapat menurunkan daya tarik investasi di pasar saham karena biaya pembiayaan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi return saham.

Variabel Inflasi (X_2) diukur menggunakan tingkat inflasi yang dihitung berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS). Inflasi dihitung dengan rumus INF_t yang menggambarkan perubahan harga barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menciptakan ketidakpastian ekonomi, yang pada gilirannya dapat memengaruhi *return* saham.

Sementara itu, Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) menunjukkan laju pertumbuhan ekonomi suatu negara. PDB berfungsi sebagai indikator utama untuk menilai kinerja ekonomi makro dan dapat mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi pasar saham.

Return Saham (Y) sebagai variabel dependen dihitung berdasarkan perubahan harga saham yang menggambarkan perubahan persentase harga saham dalam suatu periode. Tabel 2 menunjukkan instrumen yang digunakan untuk mengukur masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Tabel 2. Instrumen Penelitian

Variabel	Indikator	Pengukuran
Suku Bunga (X1)	Tingkat suku bunga BI dari website resmi Bank Indonesia (bi.go.id).	<u>BI Rate</u> atau <u>BI 7-Day (Reverse) Repo Rate</u>
Inflasi (X2)	Tingkat Inflasi Dari website resmi BPS (bps.go.id)	$INF_t = \frac{IHK(t) - IHK(t - 1)}{IHK(t - 1)} \times 100\%$
Produk Domestik Bruto (X3)	Produk Domestik Bruto dari website resmi BPS (bps.go.id)	$PDB = \frac{PDB(t) - PDB(t - 1)}{PDB(t - 1)} \times 100\%$
Return Saham (Y)	Return Saham	$R_i = \frac{P(t) - P(t - 1)}{p(t - 1)} \times 100\%$

Berdasarkan laporan statistik tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20 (IDX HIDIV20) pada periode 2019-2023, yang terdiri dari 36 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni perusahaan-perusahaan yang terdaftar di IDX HIDIV20 dan tidak mengalami delisting selama periode tersebut. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini mencakup: 1) Perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20 pada periode 2019-2023, 2) Perusahaan yang tidak terdelisting selama periode penelitian, dan

3) Perusahaan yang secara aktif membagikan dividen tunai selama tiga tahun terakhir. Berdasarkan kriteria tersebut, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Tabel 3. Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
9	PTBA	Bukit Asam Tbk.
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
11	UNTR	United Tractors Tbk.

Sumber: Olahan Peneliti

Penelitian ini menggunakan berbagai metode analisis data, termasuk uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis, untuk mengolah serta menganalisis data yang diperoleh. Proses analisis statistik dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26, yang digunakan untuk mengevaluasi pengaruh suku bunga, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap return saham pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan pada Tabel 4, nilai konstanta (intercept) adalah 0,210, sedangkan koefisien regresi untuk variabel Suku Bunga (X1) sebesar -0,107, koefisien regresi untuk variabel Inflasi (X2) sebesar 0,110, dan koefisien regresi untuk variabel Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) sebesar 0,013. Dengan demikian, persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah : $Y = 0,210 - 0,107X1 + 0,110X2 + 0,013X3 + e$

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	t	Sig.

		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,210	,179		1,169	,248
	Suku Bunga	-,107	,047	-,401	-2,286	,026
	Inflasi	,110	,030	,579	3,674	,001
	PDB	,013	,016	,136	,815	,419

a. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda, dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 0,210. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen (Suku Bunga, Inflasi, dan PDB) tidak mengalami perubahan atau dihilangkan, maka nilai return saham (Y) akan tetap sebesar 0,210. Ini berarti bahwa meskipun tidak ada pengaruh dari variabel-variabel tersebut, return saham masih memiliki nilai dasar sebesar 0,210.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, variabel Suku Bunga BI-Rate 7 Days memiliki koefisien regresi sebesar -0,107 yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara Suku Bunga (X1) dengan Return Saham (Y), di mana setiap kenaikan 1 persen pada Suku Bunga akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,107. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Suku Bunga memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Return Saham.

Kenaikan suku bunga cenderung meningkatkan biaya modal bagi perusahaan, yang berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan dan, pada gilirannya, mengurangi return saham. Meskipun demikian, investor di pasar modal cenderung tidak terlalu terpengaruh oleh kenaikan BI Rate dan tetap mempertahankan saham yang mereka miliki di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini disebabkan oleh keyakinan investor bahwa perusahaan yang terdaftar di BEI tetap stabil meskipun terjadi fluktuasi ekonomi. Selain itu, banyak investor menganggap bahwa kenaikan suku bunga adalah fenomena sementara yang akan segera kembali stabil, sehingga tidak mengurangi minat mereka dalam membeli saham. Sebagai hasilnya, harga saham yang tercermin dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetap stabil (Gojali et al., 2021).

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, variabel Inflasi memiliki koefisien sebesar 0,110 yang bernilai positif, yang menunjukkan adanya hubungan searah antara Inflasi (X2) dan Return Saham (Y). Artinya, setiap kenaikan 1 persen pada Inflasi akan menyebabkan kenaikan return saham sebesar 0,110. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Inflasi berpengaruh positif yang signifikan terhadap Return Saham.

Inflasi dapat mempengaruhi Return Saham secara positif karena saat terjadi kenaikan inflasi, pendapatan perusahaan meningkat lebih cepat daripada biaya yang dikeluarkan. Hal ini pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan menyebabkan kenaikan harga saham. Oleh karena itu, meskipun secara teori inflasi seringkali dianggap dapat menurunkan daya beli masyarakat dan mempengaruhi laba perusahaan, dalam beberapa kondisi inflasi justru dapat berkontribusi pada peningkatan nilai saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki koefisien sebesar 0,013 yang menunjukkan hubungan searah antara PDB (X3) dan Return Saham (Y). Artinya, setiap kenaikan 1 persen pada PDB akan menyebabkan

kenaikan return saham sebesar 0,013. Namun, setelah dilakukan uji hipotesis secara parsial, hipotesis ketiga yang merumuskan bahwa PDB memiliki pengaruh terhadap Return Saham ditolak. Hal ini dikarenakan nilai t-hitung sebesar 0,815 lebih kecil dari t-tabel yang sebesar 2,008, dan nilai signifikansi (sig) sebesar 0,419 lebih besar dari 0,05.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return Saham dalam penelitian ini. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun PDB mencerminkan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan, pengaruhnya terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20 tidak dapat dipastikan secara signifikan dalam periode yang diteliti.

Peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) dalam suatu negara menunjukkan adanya kemajuan dalam tingkat kesejahteraan ekonomi. Dengan meningkatnya kesejahteraan, daya beli masyarakat juga cenderung meningkat, yang mendorong lebih banyak konsumsi barang dan jasa. Hal ini pada gilirannya dapat memacu pertumbuhan investasi di sektor riil. Namun, peningkatan PDB tidak selalu disertai dengan peningkatan investasi di pasar modal. Meskipun sektor riil berkembang, tidak berarti semua individu di negara tersebut mengalami peningkatan pendapatan per kapita secara merata. Pola investasi di pasar modal tidak selalu dipengaruhi langsung oleh kenaikan PDB, karena faktor-faktor lain seperti kepercayaan investor, kebijakan pemerintah, dan stabilitas ekonomi juga mempengaruhi keputusan investasi di pasar modal.

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,929	3	,310	5,615	,002 ^b
	Residual	2,812	51	,055		
	Total	3,741	54			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), PDB, Inflasi, Suku Bunga

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang dilakukan, pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Return Saham menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai Fhitung sebesar 5,615 lebih besar dari Ftabel 3,18, dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H4 diterima, yang berarti terdapat pengaruh simultan yang signifikan dari variabel Suku Bunga, Inflasi, dan PDB terhadap Return Saham. Dengan demikian, ketiga variabel tersebut secara bersama-sama mempengaruhi Return Saham pada perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20 Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2019-2023.

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian dan analisis data yang telah dilakukan, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Suku Bunga (BI-Rate) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks High Dividend 20 Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Kenaikan suku bunga cenderung meningkatkan biaya modal, yang pada gilirannya menurunkan profitabilitas perusahaan dan berpotensi mengurangi return saham. Meskipun demikian, investor cenderung tidak terpengaruh secara signifikan oleh kenaikan BI-Rate karena mereka memperkirakan perubahan tersebut hanya bersifat sementara.
2. Inflasi menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks High Dividend 20 Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Kenaikan inflasi dapat meningkatkan pendapatan lebih besar daripada biaya yang meningkat, sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan dan menyebabkan kenaikan harga saham.
3. Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki pengaruh positif terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks High Dividend 20 Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, namun pengaruh tersebut tidak signifikan berdasarkan hasil uji parsial. Meskipun peningkatan PDB menunjukkan peningkatan kesejahteraan, kondisi tersebut tidak secara langsung berdampak pada peningkatan return saham di pasar modal.
4. Secara keseluruhan, hasil uji simultan menunjukkan bahwa Suku Bunga, Inflasi, dan PDB memiliki pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap return saham perusahaan yang terdaftar pada Indeks High Dividend 20 Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

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. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- Ayuba, J. A., Balago, G. S., & Dagwom, D. Y. (2018). Effects of Macroeconomic Factors on Stock Returns in Nigeria. *International Journal of Finance and Accounting*, 3(1), 66–82. <https://doi.org/10.47604/ijfa.711>
- Azid, A., Hermawan, D., Triuspitorini, F. A., & Purbayati, R. (2023). Pengaruh Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI. *Journal of Applied Islamic Economics and Finance*, 3(2), 225–239. <https://doi.org/10.35313/jaief.v3i2.3741>
- Danladi, J., & Alhaji, A. (2024). FULafia International Journal of Business and Allied Studies (FIJBAS) VOLUME 2 ISSUE 1 2024 IMPACT OF NICHE MARKETING STRATEGY ON SMALL AND MEDIUM. 2(1), 58–72.
- Fadillah, R. N. (2022). Inflasi , Suku Bunga , Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2021. *Jurnal Mantra*, 1(1), 20–27.

- Fadjarina, J. R. (2023). Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi, 10 NO. 2 M(3), 1199–1214.
- Iqmal, F. M., & Putra, I. G. S. (2020). Macroeconomic Factors and Influence on Stock Return That Impact the Corporate Values. *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486), 9(1), 68–75. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v9i1.667>
- Kalam, K. K. (2020). The Effects of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns: Evidence from Malaysia's Stock Market Return Performance. *Journal of World Business*, 55(September), 1–13. <https://www.researchgate.net/publication/344158504>
- Kasmir. (2019). Pengantar Manajemen Keuangan (2nd ed.).
- Kirana, K. W., & Lestari, W. D. (2023). the Issue of World Recession Post Pandemic on Company Stock Return Index Lq-45 2021-2022. *International Journal Of Accounting* <https://ijamer.feb.dinus.ac.id/index.php/ijamer/article/view/8%0Ahttps://ijamer.feb.dinus.ac.id/index.php/ijamer/article/download/8/8>
- Mahrina, H. (2020). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Unihaz:Jaz*, 3(2), 196–209.
- Mardani, R. (2022). Analisis Common Size Laporan Keuangan [Formula + Contoh]. *Mjurnal.Com*. <https://mjurnal.com/keuangan/analisis-common-size/>
- Nyoman. (2019). Pengaruh Beberapa Variabel Ekonomi Makro Terhadap Profitabilitas dan Return Saham Pada Industri Perbankan di BEI. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Prasetyo, Y. T., & Hariyani, H. F. (2022). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013 -2020. *Journal of Financial Economics & Investment*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.22219/jofei.v2i1.19441>
- Sukmayana, D., Laely Purnamasari, & Ikhsan, S. (2022). Impact of Macroeconomic Movements on Changes in Stock Returns. *International Journal of Social Science and Business*, 6(4), 462–468. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v6i4.50321>
- Tri Murdo, I., & Affan, J. (2021). Pengaruh PDB, Inflasi, Kurs dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia. *Jurnal Solusi Volume 16, Nomor 2, Desember 2021*
- Wulandari, B., Daeli, I. J., Bukit, I. K. B., & Sibarani, W. N. S. (2020). Pengaruh ROE, CR, TATO, NPM Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Customer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(1), 114-126.