



Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur PT Barito Pacific Periode 2015-2024

Ulfa Hakiki Annur^{1*}, Nurman², Rezky Amalia Hamka³, Anwar⁴, Abdul Rahman⁵

¹⁻⁵ Manajemen, Universitas Negeri Makassar, Indonesia

E-mail: ulfahakikiannur17@gmail.com^{1*}, nurman@unm.ac.id², rezky.amalia.hamka@unm.ac.id³,
anwar@unm.ac.id⁴, abdul.rahman@unm.ac.id⁵

*Penulis Korespondensi: ulfahakikiannur17@gmail.com

Abstract. This study aims to determine the partial and simultaneous effects of macroeconomic factors on stock returns at the manufacturing company PT Barito Pacific for the period 2015–2024. The macroeconomic factors used in this study include interest rates, inflation, and exchange rates, as these three variables are economic indicators frequently associated with fluctuations in stock returns. This study employs a quantitative approach using a documentary method. The population consists of all quarterly data from PT Barito Pacific for the period 2015–2024. Sampling was conducted using saturated sampling, in which the entire population was included as the study sample, comprising 40 quarterly data points. Multiple linear regression analysis was performed using SPSS Statistics 2025. The results indicate that, when analyzed individually, interest rates have a positive but insignificant effect, inflation has a negative but insignificant effect, and the exchange rate has a negative and significant effect on stock returns. However, when analyzed simultaneously, interest rates, inflation, and the exchange rate do not have a significant effect on the stock returns of the manufacturing company PT Barito Pacific for the period 2015–2024. It is hoped that the results of this study can serve as a reference for investors and future researchers in understanding the relationship between macroeconomic factors and stock returns.

Keywords: Exchange Rate; Inflation; Interest Rate; Manufacturing; Stock Return.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham pada perusahaan manufaktur PT Barito Pacific periode 2015-2024 secara parsial dan simultan. Faktor makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini meliputi suku bunga, inflasi, dan nilai tukar karena ketiga variabel tersebut merupakan indikator ekonomi yang sering dikaitkan dengan pergerakan return saham. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data kuartalan PT Barito Pacific periode 2015-2024. Pemilihan sampel menggunakan saturated sampling, yaitu seluruh populasi dijadikan sampel penelitian dengan jumlah 40 data kuartalan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda melalui program SPSS Statistics 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan, inflasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan, dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Namun secara simultan, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur PT Barito Pacific periode 2015-2024. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor maupun peneliti selanjutnya dalam memahami hubungan faktor makroekonomi dengan return saham.

Kata kunci: Inflasi; Manufaktur; Nilai Tukar; Return Saham; Suku Bunga.

1. LATAR BELAKANG

Laporan keuangan merupakan sumber informasi penting yang menggambarkan kinerja perusahaan dan menjadi dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu instrumen investasi di pasar modal adalah saham yang memberikan peluang memperoleh return berupa dividen maupun capital gain, namun juga mengandung risiko capital loss akibat fluktuasi harga saham. Oleh karena itu, investor membutuhkan informasi yang akurat, termasuk kondisi makroekonomi, untuk memahami pergerakan return saham secara lebih komprehensif.

PT Barito Pacific Tbk merupakan perusahaan strategis di sektor basic materials yang mengalami transformasi bisnis signifikan dari industri kehutanan menuju sektor petrokimia dan energi. Perubahan model bisnis tersebut menyebabkan meningkatnya sensitivitas perusahaan terhadap dinamika ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Pergerakan harga saham BRPT selama periode 2015–2024 menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan respons pasar terhadap perubahan kondisi ekonomi global dan domestik, termasuk dampak pandemi COVID-19 serta perubahan kebijakan moneter. Pada periode yang sama, indikator makroekonomi Indonesia juga mengalami dinamika yang ditandai dengan inflasi yang relatif terkendali, perubahan suku bunga acuan, serta tren pelemahan nilai tukar rupiah, yang secara teoritis berpotensi memengaruhi kinerja pasar saham.

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten. Hesniati et al. (2024) menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, Ningsih dan Nofiana (2024) menunjukkan bahwa secara parsial ketiga variabel makroekonomi tidak berpengaruh signifikan, namun secara simultan memberikan pengaruh terhadap return saham. Perbedaan temuan empiris tersebut menunjukkan adanya research gap mengenai hubungan antara faktor makroekonomi dan return saham, khususnya pada perusahaan manufaktur dengan karakteristik bisnis yang mengalami transformasi struktural seperti PT Barito Pacific Tbk.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham PT Barito Pacific Tbk periode 2015–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang memperkaya kajian pasar modal serta menjadi referensi bagi investor, perusahaan, dan pembuat kebijakan dalam memahami dampak perubahan kondisi makroekonomi terhadap kinerja saham.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 yang menekankan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih banyak (manajemen) dapat mengirimkan tanda atau sinyal tertentu mengenai kondisi perusahaan. Informasi ini menjadi penting bagi pihak luar, khususnya investor, untuk menilai prospek perusahaan. Selanjutnya, Ross pada tahun 1977 mengembangkan gagasan ini dengan menyoroti adanya ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) antara manajemen yang lebih memahami kondisi internal perusahaan dibandingkan pemegang saham yang memiliki

pengetahuan terbatas. Dalam situasi seperti ini, manajemen cenderung menyampaikan sinyal positif agar perusahaan dinilai baik oleh pasar dan dapat mendorong peningkatan harga saham (Purba, 2023).

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) berlandaskan pada anggapan bahwa berbagai faktor ekonomi makro maupun industri dapat memengaruhi tingkat pengembalian saham. Reilly dan Brown (2000) menjelaskan bahwa teori ini memiliki beberapa asumsi, yaitu: (1) pasar modal berada dalam kondisi sempurna, (2) pendapatan suatu aset dapat dimodelkan dengan pendekatan multi-faktor karena sifatnya stokastik, dan (3) investor cenderung memilih hasil yang pasti dibandingkan yang penuh ketidakpastian. Dari uraian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa APT menekankan pada cara pandang investor yang menghitung return melalui model faktor dengan sejumlah variabel risiko (Sahdiah & Komara, 2022).

Return Saham

Menurut Heryanto (2018:134) dalam Laura Millenia (2022) menjelaskan bahwa return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Return saham terbagi menjadi dua jenis, yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi merupakan keuntungan yang sudah terealisasi dan bersifat historis, sehingga dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan sekaligus menjadi acuan bagi investor dalam memperkirakan return yang akan datang. Sementara itu, return ekspektasi adalah pengembalian yang belum terjadi, namun diharapkan dapat diperoleh investor pada periode mendatang.

Suku Bunga

Menurut Boediono (2014:76) dalam Nur Kholifah & Dwi Retnani, (2021) suku bunga dapat dipahami sebagai harga yang timbul dari penggunaan dana investasi (loanable funds). Besaran suku bunga berperan dalam memengaruhi keputusan individu, apakah akan melakukan investasi atau menabung. Definisi lain menyebutkan bahwa suku bunga merupakan harga atas pemakaian uang dalam jangka waktu tertentu, yang berarti terdapat biaya yang harus dibayar ketika terjadi pertukaran antara satu rupiah saat ini dengan satu rupiah di masa mendatang.

Inflasi

Menurut Mavikela, Simba, dan Andrew (2019:84) dalam Laura Millenia (2022), inflasi merupakan salah satu variabel penting dalam kajian makroekonomi karena kemampuannya mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas kebijakan moneter yang berpengaruh terhadap kondisi perekonomian secara keseluruhan. Sementara itu, Jackson, Tamuke, dan Jabbie (2019:74) menyatakan bahwa inflasi memiliki dampak negatif bagi perekonomian, bahkan

ketika kondisi tersebut mampu menciptakan stabilitas makroekonomi yang berkelanjutan. Peningkatan inflasi akan mendorong naiknya biaya operasional, yang pada akhirnya menekan laba perusahaan dan berimplikasi pada penurunan return saham.

Nilai Tukar

Menurut Sukirno dalam Taufik (2024), nilai tukar atau kurs mata uang asing merupakan harga mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain. Dengan kata lain, nilai tukar dapat dipahami sebagai jumlah mata uang domestik yang diperlukan, misalnya jumlah Rupiah yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Para ekonom membedakan kurs ke dalam dua jenis, yaitu kurs nominal dan kurs riil. Kurs nominal menggambarkan harga relatif antara mata uang dari dua negara, sedangkan kurs riil menunjukkan harga relatif barang-barang antarnegara. Kurs riil sekaligus merepresentasikan tingkat pertukaran barang dari suatu negara dengan negara lain, yang juga dikenal sebagai *terms of trade*.

3. METODE PENELITIAN

Jenis dan Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausal inferensial yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham. Data yang digunakan berupa data sekunder berbentuk deret waktu (time series) kuartalan periode 2015–2024 pada PT Barito Pacific Tbk. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur PT Barito Pascific periode 2015-2024, dimulai dari penyusunan kajian pustaka, penentuan populasi dan sample, serta pengumpulan data melalui metode dokumentasi berbasis laporan keuangan dan data statistik makroekonomi. Tahap terakhir berupa analisis data menggunakan SPSS 25 dan penyusunan laporan hasil penelitian.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur PT Barito Pascific, dengan sumber data yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id, Badan Pusat Statistik dan *Yahoo Finance*. Penetapan lokasi penelitian dilakukan dengan memperhatikan ketersediaan data yang memadai dan reliabel, serta kemudahan akses terhadap informasi keuangan perusahaan. Sementara itu, periode penelitian mencakup jangka waktu lima tahun, yaitu dari tahun 2015 sampai dengan 2024.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh data kuartalan perusahaan yang menjadi objek penelitian pada periode 2015–2024. Karena seluruh data dalam populasi digunakan tanpa proses seleksi, teknik penentuan sampel dilakukan dengan metode sensus (*saturated sampling*). Dengan demikian, seluruh 40 observasi kuartalan selama periode penelitian dijadikan sebagai sampel.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019:9), data kuantitatif merupakan data berupa angka atau data kualitatif yang diubah menjadi angka (*scoring*). Berdasarkan sumbernya, penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang tidak diperoleh langsung oleh peneliti (Sugiyono, 2019).

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, publikasi Bank Indonesia, serta data makroekonomi dari Badan Pusat Statistik.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS Statistic 2025. Analisis ini bertujuan untuk menyederhanakan, mengolah, dan menginterpretasikan data sehingga menghasilkan informasi yang jelas serta memberikan gambaran mengenai hubungan dan pengaruh antarvariabel penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis, metode analisis yang dipakai adalah regresi linier berganda (*multiple regression*), yaitu teknik regresi yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021:145).

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang berfungsi untuk menjelaskan atau menggambarkan data yang telah diperoleh secara keseluruhan dengan menghitung nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi. Melalui statistik deskriptif, data dapat diolah menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami (Ghozali, 2018:19).

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria kelayakan model sehingga dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas untuk mengetahui distribusi data, uji multikolinearitas untuk memastikan tidak adanya hubungan linear yang tinggi antarvariabel

independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual, serta uji autokorelasi untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual pada data deret waktu.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji parsial (uji-t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap return saham secara individu, sedangkan uji simultan (uji-F) digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen secara bersama-sama terhadap return saham. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
(Constant)	3,233	1,490		2,171	,037		
SUKU BUNGA	9,910	8,266	,238	1,199	,238	,607	1,648
INFLASI	-10,126	7,243	-,290	-1,398	,171	,558	1,792
NILAI TUKAR	-,226	,101	-,369	-2,246	,031	,886	1,128

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari tabel diatas, penjelasan dari persamaan regresi linier bergandanya ialah:

$$Y = 3,233 + 9,910 (X1) - 10,126(X2) - 0,226(X3) + e$$

Berdasarkan hasil uji analisis regresi regresi linear berganda tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta sebesar 3,233 menunjukkan bahwa return saham PT Barito Pacific periode 2015–2024 tetap bernilai positif ketika variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar dianggap konstan. Koefisien regresi suku bunga sebesar 9,910 mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga cenderung meningkatkan return saham, sedangkan koefisien inflasi sebesar –10,126 menunjukkan bahwa kenaikan inflasi berpotensi menurunkan return saham. Selain itu, koefisien nilai tukar sebesar –0,226 menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah cenderung diikuti penurunan return saham. Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan

bahwa suku bunga berpengaruh positif, sementara inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap return saham dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*).

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SUKU BUNGA	40	,04	,08	,0535	,01272
INFLASI	40	,01	,07	,0337	,01514
NILAI TUKAR	40	12,86	16,31	14,3555	,86285
RETURN SAHAM	40	-,52	2,62	,1710	,52912
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil pada tabel di atas, analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X1) dengan jumlah data (N = 40) memiliki nilai minimum sebesar 0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,08, dengan nilai rata-rata sebesar 0,0535 serta standar deviasi sebesar 0,01272. Variabel inflasi (X2) dengan jumlah data yang sama memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,07, dengan nilai rata-rata sebesar 0,0337 serta standar deviasi sebesar 0,01514. Sementara itu, variabel nilai tukar (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar 12,86 dan nilai maksimum sebesar 16,31, dengan nilai rata-rata sebesar 14,3555 serta standar deviasi sebesar 0,86285. Hasil tersebut menunjukkan bahwa selama periode penelitian variabel suku bunga dan inflasi cenderung stabil, sedangkan nilai tukar mengalami fluktuasi yang relatif lebih tinggi dibandingkan variabel makroekonomi lainnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,49141127
Most Extreme Differences	Absolute	,152
	Positive	,152
	Negative	-,106
Test Statistic		,152
Asymp. Sig. (2-tailed)		,020 ^c

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test terhadap unstandardized residual, diperoleh nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,020 dengan jumlah sampel 40 observasi. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas belum sepenuhnya terpenuhi. Namun, karena jumlah sampel lebih dari 30 ($n > 30$), maka berdasarkan Teorema

Limit Tengah model regresi tetap dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut meskipun terdapat sedikit penyimpangan dari asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	3,233	1,490		2,171	,037		
SUKU BUNGA	9,910	8,266	,238	1,199	,238	,607	1,648
INFLASI	-10,126	7,243	-,290	-1,398	,171	,558	1,792
NILAI TUKAR	-,226	,101	-,369	-2,246	,031	,886	1,128

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yaitu suku bunga (tolerance 0,607; VIF 1,648), inflasi (tolerance 0,558; VIF 1,792), dan nilai tukar (tolerance 0,886; VIF 1,128). Hasil ini menunjukkan tidak terdapat korelasi tinggi antarvariabel independen, sehingga model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

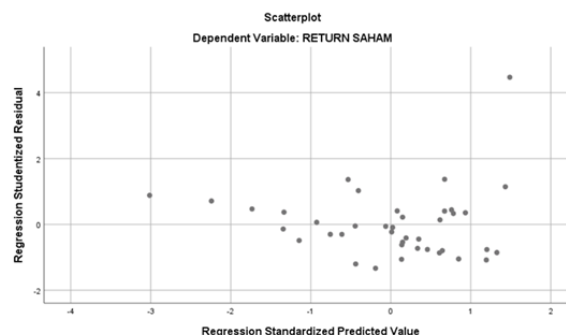
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,371 ^a	,137	,066	,51148	2,314

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Dari tabel diatas, nilai Durbin Watson diperoleh nilai sebesar 2,314 yang berada diantara dU dan 4-dU. Dengan demikian, model regresi yang digunakan terbebas dari masalah autokorelasi, sehingga dapat dikatakan bahwa residual pada satu periode tidak berkorelasi dengan residual pada periode lainnya.

Uji Heterikedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan grafik scatterplot hasil uji heteroskedastisitas, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, baik pola yang teratur maupun pola tertentu lainnya. Titik-titik tersebut juga tersebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Tabel 7. Uji Parsial

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,233	1,490		2,171	,037		
	SUKU BUNGA	9,910	8,266	,238	1,199	,238	,607	1,648
	INFLASI	-10,126	7,243	-,290	-1,398	,171	,558	1,792
	NILAI TUKAR	-,226	,101	-,369	-2,246	,031	,886	1,128

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji t pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa:

H1: Suku bunga berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan oleh variabel suku bunga (X1) yang memiliki nilai t-statistic sebesar 1,199 dengan probabilitas sebesar 0,238. Jika dibandingkan dengan taraf signifikansi 0,05, maka diperoleh bahwa probabilitas $> 0,05$, sehingga suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H2: Inflasi berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan oleh variabel inflasi (X2) yang memiliki nilai t-statistic sebesar $-1,398$ dengan probabilitas sebesar 0,171. Karena nilai probabilitas $> 0,05$, maka inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H3: Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan oleh variabel nilai tukar (X3) yang memiliki nilai t-statistic sebesar $-2,246$ dengan probabilitas sebesar 0,031. Karena nilai probabilitas $< 0,05$, maka nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Uji F (Simultan)

Tabel 8. Uji Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,501	3	,500	1,912	,145 ^b
	Residual	9,418	36	,262		
	Total	10,919	39			

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel di atas, dapat dijelaskan bahwa:

H4: Suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-statistic sebesar 1,912 dengan probabilitas sebesar 0,145. Jika dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 2,87, maka diperoleh nilai F-statistic < F tabel dan probabilitas > 0,05, sehingga secara simultan variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Barito Pacific Tbk periode 2015–2024.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,371 ^a	,137	,066	,51148	2,314

Sumber: Data diolah peneliti (2025)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,066. Hal ini menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar mampu menjelaskan variasi return saham PT Barito Pacific sebesar 6,6%, sedangkan sisanya sebesar 93,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel makroekonomi dalam menjelaskan perubahan return saham pada perusahaan tersebut masih tergolong rendah.

Pembahasan

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), variabel suku bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,238 (> 0,05), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Barito Pacific periode 2015–2024. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga belum mampu memberikan respons yang kuat terhadap pergerakan return saham, karena investor tidak hanya mempertimbangkan faktor suku bunga, tetapi juga faktor fundamental perusahaan, prospek pertumbuhan, serta kondisi pasar secara keseluruhan. Secara teoritis, temuan ini

sejalan dengan Efficient Market Hypothesis (EMH) yang menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, sehingga pergerakan return saham dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor ekonomi dan non-ekonomi. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nur Kholifah dan Dwi Retnani (2021) serta Manurung dan Syah (2021) yang menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga faktor internal perusahaan dan sentimen pasar dinilai lebih dominan dalam memengaruhi pergerakan return saham.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,171 ($> 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Barito Pacific periode 2015–2024. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan inflasi selama periode penelitian belum mampu memberikan dampak yang kuat terhadap return saham, karena tingkat inflasi relatif stabil dan perusahaan mampu mengelola biaya operasional serta menyesuaikan strategi harga untuk meminimalkan dampaknya. Selain itu, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja keuangan, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan perubahan inflasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Permaysinta dan Sawitri (2021) serta Septian dan Widodo (2025) yang menyatakan bahwa inflasi tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap return saham karena perusahaan memiliki strategi operasional yang mampu menjaga stabilitas kinerja keuangan.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Return Saham

Berbeda dengan suku bunga dan inflasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,031 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar rupiah cenderung menurunkan return saham PT Barito Pacific karena meningkatnya biaya operasional, terutama bagi perusahaan yang memiliki ketergantungan pada bahan baku impor maupun kewajiban dalam mata uang asing. Secara teoritis, kondisi ini sejalan dengan teori Purchasing Power Parity (PPP) yang menjelaskan bahwa depresiasi mata uang dapat menurunkan daya beli dan meningkatkan biaya produksi sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan persepsi investor di pasar modal. Temuan ini konsisten dengan penelitian Aprilia et al. (2021) serta Made et al. (2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham, sehingga stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjaga kepercayaan investor dan kestabilan return saham.

Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel ANOVA diperoleh nilai Fhitung sebesar 1,912 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,145, dimana nilai Fhitung < Ftabel dan signifikansi > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham PT Barito Pacific periode 2015–2024. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pergerakan return saham tidak sepenuhnya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kinerja fundamental perusahaan, kondisi industri, strategi bisnis, serta ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan.

Selain itu, kemampuan perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan kondisi ekonomi melalui pengelolaan biaya, strategi operasional, dan manajemen risiko turut menyebabkan dampak variabel makroekonomi menjadi tidak signifikan secara simultan. Investor juga cenderung lebih mempertimbangkan informasi mikro perusahaan dibandingkan indikator ekonomi makro dalam pengambilan keputusan investasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Budiman et al. (2023) yang menyatakan bahwa variabel makroekonomi secara simultan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham PT Barito Pacific Tbk periode 2015–2024. Hasil pengujian menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga berpengaruh positif namun tidak signifikan, inflasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Secara simultan, variabel suku bunga, inflasi, dan nilai tukar tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa pergerakan return saham perusahaan tidak sepenuhnya ditentukan oleh faktor makroekonomi, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi fundamental perusahaan, dinamika industri, serta ekspektasi investor di pasar modal. Oleh karena itu, generalisasi hasil penelitian perlu dilakukan secara hati-hati karena objek penelitian hanya berfokus pada satu perusahaan dengan periode pengamatan tertentu.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk tidak hanya mengandalkan indikator makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan kinerja perusahaan dan kondisi pasar secara menyeluruh, terutama memperhatikan stabilitas nilai tukar yang terbukti berpengaruh signifikan. Perusahaan

diharapkan dapat meningkatkan manajemen risiko nilai tukar guna menjaga stabilitas kinerja dan kepercayaan investor. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah variabel dan objek penelitian yang terbatas, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti indikator fundamental perusahaan, faktor global, atau menggunakan pendekatan model multifaktor agar mampu menjelaskan variasi return saham secara lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Ahmad, S. J., & Badri, J. (2022). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2021. *Jurnal Economina*, 1(3), 679–689. <https://doi.org/10.55681/economina.v1i3.160>
- Aprilia, E., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2021). *Pengaruh Nilai Tukar , Net Profit Margin , Return on Assets , dan Inflasi terhadap Return Saham*. 4(1), 55–63.
- Ariani, L. D., & Rochdianingrum, W. A. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Nilai Tukar Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(4), 1–19.
- Budiman, M., Premana, V., & Maryadi, A. (2023). *Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham*. 01(01), 9–17.
- Desitania, R. (2021). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Kelompok Sektoral yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 12(2), 201–214.
- Erlina, G. J., & Nugraeni. (2024). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(6), 3659–3668. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i6.2973>
- Hesniati, Lindawati, Viviani, Lina, Rudiyanto, & Joey. (2024). The Effect of Macroeconomics on Stock Return on the IDX30 Index Pengaruh Makroekonomi terhadap Stock Return pada Indeks IDX30. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1), 167–178. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2024). Landasan Teori, Kerangka Pemikiran, Penelitian Terdahulu, & Hipotesis. In *Metode Penelitian* (Issue July).
- Laura Millenia. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Dimoderasi Inflasi Dan Suku Bunga. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1055–1064. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19730>
- Manurung, E., & Syah, N. (2021). *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing Suku Bunga , Nilai Tukar Rupiah dan Return on Equity Mempengaruhi Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia ?* Ju. 8(Maret), 27–35.
- Ningsih, F., & Nofiana, L. (2024). Pengaruh Inlasi, Suku Bunga, Dan Kurs Terhadap Return Sahan Di Bursa Efek Indonesia (Studi pada perusahaan manufaktur periode 2018-2022). *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), 809–819.
- Putra, P. A., Fikri Ali, M., & Astuti, W. (2024). Analisis Return Saham Perusahaan Nasional Dan Korporasi Multinasional (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Tahun 2022) Putu. *Jurnal Risma*, 4(3), 383–397.

- Rahayu, S. R., Darmayanti, E. F., & Lelawati, N. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Mikro Dan Makro Terhadap Return Saham Pada Sektor Jasa Transportasi Yang Terdaftar Pada Pt. Bursa Efek Indonesia. *Fidusia : Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 92–105. <https://doi.org/10.24127/jf.v6i1.1409>
- Sari, L., Auliyani, M., & Jannah, N. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Sumatera Utara. *Journal of Innovation Research and Knowledge*, 01(7), 411–418.
- Sofiyan, N., & Luhglatno. (2023). Analisis Pengaruh Inflasi, Return On Asset (ROA), Debt To Equity (DER), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). 02(02), 211–219.
- Taufik, D. A. (2024). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia Periode Tahun 2001-2020. *Diponegoro Journal of Economics*, 10(4), 372–386. <https://doi.org/10.14710/djoe.32947>