

The Influence Of BI Rate And Gold Price On LQ 45 Company Stock Returns

Pengaruh BI Rate Dan Harga Emas Terhadap Return Saham Perusahaan LQ 45

Rahma Wiyanti¹, Siti Hailatul Fikriyah²

Universitas Pamulang^{1,2}

dosen01403@unpam.ac.id¹, dosen01239@unpam.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

Macroeconomic factors have a significant influence on the fluctuation of stock return levels of companies, as reflected in stock price movements in the capital market. Movements that exceed normal levels, such as those caused by a global economic crisis, create specific shocks in the capital market, affecting stock returns. One of the key indicators of stock price movements in the market is the Composite Stock Price Index (IHSG). Besides IHSG, another index frequently monitored by investors for investment decisions is the LQ45 Index, which serves as an indicator in this study to illustrate the "behavior" of large-cap stocks. The companies included in the LQ45 Index are 45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange from various industries with the highest market capitalization over the past 12 months. As a result, the study population consists of 18 companies that consistently remained in the LQ45 Index from 2019 to 2023. This study aims to examine the influence of the BI Rate and gold prices on companies within the LQ45 Index. During the research period, the Bank Indonesia benchmark interest rate (BI 7-Day Reverse Repo Rate) experienced significant fluctuations from 2018 to 2023 due to various economic factors, both domestic and global. The research method used is multiple regression analysis, and the study results can serve as a source of knowledge and consideration for investors in analyzing the factors affecting their stock returns. The findings indicate that the BI Rate and gold prices simultaneously influence stock returns. However, the BI Rate has no significant effect on stock returns, while gold prices do affect stock prices.

Keywords: Stock Return, BI Rate and Gold Price.

ABSTRAK

Faktor-faktor makro ekonomi memberikan pengaruh sangat besar terhadap fluktuasi tingkat *return* saham perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham di pasar modal. Pergerakan-pergerakan yang melebihi normal, seperti yang diakibatkan oleh krisis ekonomi global, dari variabel-variabel makro akan menciptakan guncangan tertentu pada pasar modal, yang mempengaruhi nilai *return* saham pada pasar modal. Pergerakan dalam harga saham dalam pasar yakni IHSG. Selain IHSG indeks yang sering dilihat oleh investor dalam melakukan investasinya adalah Indeks LQ 45 yang digunakan sebagai indikator pada penelitian ini untuk menggambarkan "perilaku" saham-saham kapitalisasi besar. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 adalah 45 perusahaan yang memiliki saham di Bursa Efek Indonesia dengan berbagai industri berbeda dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir. Sehingga yang menjadi populasi dalam penelitian ini terdapat 18 perusahaan dalam periode 2019 sampai dengan 2023 yang konsisten tetap sebagai termasuk pada perusahaan yang terindeks LQ 45. Penelitian ini bertujuan ingin mengetahui pengaruh BI Rate dan Harga emas terhadap perusahaan dalam indeks LQ 45, mengingat pada periode penelitain tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) atau BI 7-Day Reverse Repo Rate memang mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2018 hingga 2023, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, baik domestik maupun global. Metode penelitian menggunakan metode analisis regresi berganda dan adapun hasil penelitian akan dapat digunakan sebagai bahan pengetahuan dan pertimbangan para investor dalam menganalisa faktor apa saja yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian sahamnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate dan harga emas berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan. BI Rate tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan harga emas berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: Return Saham, BI Rate dan Harga Emas.

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya dengan cara menjual surat berharga. Sementara bagi kalangan investor, pasar modal dapat digunakan sebagai alternatif untuk melakukan investasi. Banyak jenis surat berharga yang diperdagangkan di pasar tersebut salah satunya adalah saham. Saham merupakan bentuk investasi yang paling populer dalam pasar modal. Investasi dalam bentuk saham memiliki berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit untuk diprediksi. Oleh karena itu, investor perlu menggunakan berbagai macam informasi untuk menganalisis risiko dan ketidakpastian tersebut dengan tujuan mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang maksimal.

Pasar modal di Indonesia sendiri tidak terlepas dari kondisi negara itu sendiri, di mana negara dengan kondisi perekonomian yang baik dapat meningkatkan harga saham emiten secara keseluruhan, dan sebaliknya. Kondisi pasar modal di Indonesia tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pasar modal di Indonesia menjalankan fungsi ekonomi dan fungsi finansial, di mana dana terlokasikan secara efisien dan kemungkinan *return* yang diperoleh sesuai dengan pilihan investasi (Yunita *et al.*, 2018). *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi sahamnya, kemudian setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung (Simanjuntak *et al.*, 2019).

Harga saham di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami fluktuasi yang secara tiba-tiba naik, namun setelah satu jam kemudian bahkan hingga hitungan detik harga saham tersebut bisa berubah di tingkat terendah. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi yaitu mikro dan makro. Faktor ekonomi mikro merupakan faktor-faktor yang berkaitan dengan kondisi internal perusahaan, sedangkan faktor ekonomi makro merupakan faktor-faktor yang ada di luar perusahaan. Apabila kondisi makro suatu negara mengalami perubahan baik positif maupun negatif, investor akan bereaksi dan memprediksi kinerja perusahaan di masa depan kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham.

Faktor-faktor makro ekonomi memberikan pengaruh sangat besar terhadap fluktuasi tingkat pengembalian saham-saham perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham di pasar modal. Pergerakan-pergerakan yang melebihi normal, seperti yang diakibatkan oleh krisis ekonomi global, dari variabel-variabel makro akan menciptakan guncangan tertentu pada pasar modal, yang mempengaruhi nilai tingkat pengembalian saham-saham pada pasar modal (Damayanti, 2014). Pergerakan dalam harga saham dalam pasar yakni IHSG membuat investor mengalami kesulitan dalam mengambil keputusan dalam investasi. Untuk membantu membaca pergerakan indeks diperlukan alat bantu dengan menggunakan faktor makro ekonomi. Selain IHSG indeks yang sering dilihat oleh investor dalam melakukan investasinya adalah Indeks LQ 45 yang digunakan sebagai indikator pada penelitian ini untuk menggambarkan "perilaku" saham-saham kapitalisasi besar. Perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45 adalah 45 perusahaan yang memiliki saham di Bursa Efek Indonesia dengan berbagai industri berbeda dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir. LQ memiliki makna "*Liquidity*" dan "*Quality*", yang berarti saham-saham yang masuk ke dalam indeks ini diwajibkan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dengan kualitas yang baik. Komposisi saham indeks LQ45 dapat berubah-ubah, biasanya akan diperbarui sebanyak dua kali dalam setahun pada bulan Februari dan Agustus (Aidil, Rizki, 2024).

Dalam berinvestasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara keuntungan yang akan mereka terima dengan risiko yang akan dihadapi. Semakin besar keuntungan yang diharapkan dalam berinvestasi, semakin besar pula risikonya, sehingga

dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Jogiyanto, 2013). *Return* menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *Capital Gain (loss)* dan *Devidend Yield* (Jogiyanto, 2013). Kinerja yang semakin bagus maka perusahaan itu akan memberikan *return* yang semakin besar. Fenomena terkait *return* saham dalam dunia usaha terjadi pada beberapa perusahaan besar di Indonesia termasuk pada perusahaan LQ 45. Fenomena tersebut yaitu mengenai naik turunnya rata-rata *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan LQ 45 yang berfluktuatif dan dinamis sesuai dengan kondisi makro ekonomi, memberikan kesempatan bagi investor untuk memperoleh keuntungan dari investasi saham, namun terdapat juga kemungkinan kerugian yang dapat dialami oleh investor. Keuntungan yang dapat diperoleh investor yakni *return* baik dari selisih harga jual dan harga beli tetapi juga dari dividen yang diperoleh selama investasi. Keuntungan atau *return* yang diperoleh investor ini juga diikuti oleh peningkatan tingkat kerugian atau resiko yang mungkin akan dialami oleh investor selama masa investasi, kerugian atau resiko yang ditanggung oleh investor dapat timbul karena investor kurang dapat memanfaatkan informasi yang tersedia dan cenderung bergerak mengikuti investor lain. Hasan (2011) perdagangan saham merupakan refleksi dari kegiatan ekonomi seharusnya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, namun informasi yang tersedia tidak tercermin secara benar dalam harga saham yang ada pada pasar dan investor melakukan investasi tidak dengan pemikiran yang rasional. Untuk menghindari dari keputusan yang kurang rasional tersebut, investor dapat menggunakan alat bantu dalam menganalisa investasi yang dilakukannya. Salah satu metode yang dapat digunakan dengan menggunakan variabel-variabel makro ekonomi untuk memprediksi pergerakan dari LQ 45.

Faktor pertama yang mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayarkan per unit waktu (Faoriko, 2013). Bagi investor, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut juga tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang (Tandelilin, 2017). Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun dan akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan tersebut. Beberapa penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020), Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016), Pratama & Tjun (2017), serta Setyaningrum & Muljono (2016) menjelaskan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, jadi ketika suku bunga tinggi maka investor akan lebih memilih untuk mengalihkan dananya yang semula berinvestasi di saham ke deposito sehingga menyebabkan penurunan harga saham yang berakibat pada turunnya *return* saham perusahaan. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Sari (2019) yang menunjukkan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut tidak sejalan dengan Salim *et al.*, (2018), Suriyani & Sudiarta (2018), Saputri *et al.*, (2020) serta Khasanah (2018) menyatakan suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI Rate*. *BI Rate* merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan *BI Rate* sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan *BI Rate* secara otomatis akan memicu penurunan tingkat suku bunga kredit maupun deposito. Bagi para investor, dengan penurunan tingkat suku bunga deposito, akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh bila dana yang mereka miliki diinvestasikan dalam bentuk deposito. Selain itu dengan penurunan suku bunga kredit, biaya modal akan menjadi kecil. Hal ini dapat mempermudah perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang murah untuk meningkatkan produktivitasnya. Peningkatan

produktivitas akan mendorong peningkatan laba, hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Perubahan tingkat suku bunga BI akan memberikan pengaruh bagi pasar keuangan dan pasar modal. Apabila tingkat suku bunga BI mengalami kenaikan, maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan *leverage* dan mengurangi profitabilitas. Tingkat suku bunga BI juga mengalami fluktuasi dari tahun 2018 hingga 2023. Tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) atau BI *7- Day Reverse Repo Rate* memang mengalami fluktuasi signifikan selama periode 2018 hingga 2023, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi, baik domestik maupun global. Perubahan tingkat suku bunga BI selama periode tersebut 2018 BI menaikkan suku bunga beberapa kali sebagai respons terhadap ketidakstabilan ekonomi global, seperti peningkatan suku bunga *Federal Reserve AS* dan gejolak pasar global sehingga akhir tahun 2018 Suku bunga BI mencapai 6,00%, setelah naik dari 4,25% pada awal tahun. Pada 2019, BI mulai menurunkan suku bunga untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dalam negeri di tengah inflasi yang terkendali dan perlambatan ekonomi global. Akhir tahun 2019 Suku bunga BI berada di 5,00%, setelah beberapa kali pemotongan dari 6,00%. Pada tahun 2020, Pandemi COVID- 19 mendorong BI untuk menurunkan suku bunga secara agresif guna mendukung pemulihan ekonomi dan mengatasi tekanan akibat pandemi. Suku bunga BI turun menjadi 3,75%, terendah dalam sejarah pada saat itu. Pada tahun 2021, suku bunga tetap rendah untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mendukung pemulihan pasca- pandemi, di mana suku bunga BI tetap di 3,50%. Pada 2022, BI mulai menaikkan suku bunga secara bertahap sebagai respons terhadap inflasi yang meningkat dan pengetatan kebijakan moneter global, terutama oleh *Federal Reserve*, sehingga suku bunga BI naik menjadi 5,50%. Hingga pertengahan 2023, BI menjaga suku bunga relatif tinggi untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan mengendalikan inflasi, terutama akibat tekanan eksternal. Suku bunga BI berada di sekitar 5,75%. Persentase Perubahan Suku Bunga (2018-2023). Dari awal 2018 (4,25%) ke akhir 2023 (5,75%), terjadi kenaikan sekitar 1,5% poin (www.bi.go.id, 2024).

Selain BI *Rate* faktor lain yang sering digunakan adalah harga emas. Emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2006). Nilai ini mengikuti standar internasional yang berlaku nilainya pada hari penjualan lagi. Oleh sebab itu, kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham.

Data variabel makro ekonomi yang ada memiliki pengaruh pada pergerakan LQ 45, sehingga perlu diketahui variabel makro ekonomi manakah yang memberikan pengaruh yang lebih besar pada pergerakan harga saham. Faktor-faktor makro ekonomi yang sering dianalisis karena diduga secara relevan mempengaruhi nilai saham secara umum di antaranya adalah harga minyak (Fatima dan Bashir, 2014), harga emas (Phoong *et al.* 2013), nilai tukar mata uang (Vanita dan Khushboo, 2015), tingkat suku bunga (Eita, 2014), dan inflasi (Eita, 2012). Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi (Tingkat suku bunga Bank Indonesia, Kurs Tukar Rupiah dengan Dollar AS, Indeks Harga konsumen, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Brent) terhadap pergerakan Indeks LQ 45; menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi (Tingkat suku bunga Bank Indonesia, Kurs Tukar Rupiah dengan Dollar AS, Indeks Harga konsumen, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Brent) terhadap pergerakan indeks Pefindo 25; merumuskan saran pengambilan keputusan terkait investasi saham di Indonesia kepada investor.

Berdasarkan data yang ada, fenomena yang terjadi di Indonesia berkaitan dengan perubahan faktor-faktor ekonomi dan adanya *research gap* antara penelitian sebelumnya pada

latar belakang permasalahan di atas, maka penelitian mengambil judul **“Pengaruh BI Rate dan Harga Saham terhadap Return Saham Perusahaan LQ45.”**

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Signaling theory menguraikan tentang perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi terkait aktivitas atau operasional yang telah dilakukan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan melalui laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan dengan informasi tertentu (Raharja dan Sari, 2008).

Behavior Finance Theory

Teori ini dikembangkan pada tahun 1950-an oleh Burrell dan Bauman. *Behavior Finance* merupakan teori yang mempelajari tentang bagaimana manusia dalam mengambil suatu tindakan pada proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi sebagai respons dari informasi yang diperolehnya. Sehingga pada dasarnya investor akan menggunakan *behavior finance* sebagai alternatif pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena *behavior finance* dapat memberikan informasi untuk memprediksi bagaimana peluang (*opportunity*) berinvestasi, dalam hal ini investor bersikap secara rasional.

Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas investasi sahamnya (Simanjuntak *et al.*, 2019). *Return* ialah tujuan utama investor untuk memperoleh hasil dari investasi yang dilakukan, artinya dengan adanya *return* yang cukup tinggi maka akan lebih menarik investor untuk membeli saham tersebut (Jogiyanto, 2013). *Return* saham dapat diukur dengan menghitung perubahan nilai saham dari suatu periode dengan periode berikutnya.

Harga Emas

Harga emas adalah nilai yang diukur dengan uang yang harus dibayarkan pembeli kepada penjual untuk *mendapatkan* sejumlah emas (Wardani & Haryanto, 2016). Emas adalah jenis logam mulia yang paling digemari masyarakat baik untuk investasi maupun digunakan sehari-hari. Harga emas secara umum selalu naik, akan tetapi tidak menutup kemungkinan juga untuk harga emas mengalami penurunan.

Tinjauan Empiris

Tandelilin (2017) menyatakan bahwa jika suku bunga (*BI Rate*) naik, masyarakat akan lebih memilih menginvestasikan dananya ke deposito dibandingkan membeli saham. Hal ini akan berdampak pada turunnya harga saham karena investor yang semula berinvestasi saham menjual sahamnya dan mengalihkan dananya ke deposito. Selain itu, dengan penurunan *BI Rate* suku bunga kredit menyebabkan biaya modal akan menjadi kecil sehingga dapat meningkatkan produktivitas dan mendorong laba perusahaan di mana perusahaan dapat mempermudah untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang murah untuk meningkatkan produktivitasnya. Hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di saham, maka dalam perubahan turunnya *BI Rate* akan dapat memicu kenaikan harga saham perusahaan yang akhirnya berdampak pada meningkatnya *return* saham. Sejalan dengan Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016), serta Setyaningrum & Muljono (2016) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Harga emas cenderung memiliki hubungan tidak searah dengan harga saham perusahaan LQ45. Emas merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2013). Harga emas yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga beli kembali (*buyback*) per gram emas antam. Nilai ini mengikuti standar internasional yang berlaku nilainya pada hari penjualan lagi. Oleh sebab itu, kenaikan harga emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena investor yang semula berinvestasi di pasar modal akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi di emas yang relatif lebih aman daripada berinvestasi di bursa saham (Wardani & Haryanto, 2016). Penelitian yang dilakukan Wardani & Haryanto (2016) menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh negatif dan signifikan.

Hipotesis

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Diduga *BI Rate* dan Harga Emas berpengaruh terhadap *Return Saham*

H2: Diduga *BI Rate* berpengaruh terhadap *Return Saham*

H3: Diduga Harga Emas berpengaruh terhadap *Return Saham*

3. Metode Penelitian

Waktu dan Tempat Penelitian

Periode penelitian ini tahun 2019-2023 pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan oleh 2 orang peneliti di mana masing-masing peneliti melakukan fungsinya masing-masing dalam pelaksanaan penulisan. Penulis satu mengajukan proposal penelitian yang dilakukan selama 2 bulan, dan melakukan koordinasi bersama penulis dua dengan penyatuan pemahaman dan mengaplikasikan terhadap data yang dibutuhkan dalam penelitian. Penulis dua melakukan koordinasi terhadap data yang telah dilakukan beserta melakukan tabulasi data, di mana saat ini penulis dua melakukan proses untuk mengumpulkan data. Hasil data akan diolah dan didiskusikan bersama sehingga menjadi pantas untuk dipublish di jurnal yang terakreditasi.

Sifat dan Jenis Penelitian

Sifat dari penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif, yakni penelitian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilakukan dalam hal untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Sumber data yang diambil dengan cara data sekunder, menggunakan data sekunder sebagai data utama, sesuai dengan data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan membaca, mempelajari, dan menganalisis arsip-arsip atau catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian.

Populasi

Penelitian ini menggunakan studi empiris untuk melihat pengaruh *BI rate* dan Harga Emas pada *Return Saham*. Data penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan LQ 45 terdaftar pada periode 2019-2023.

Metode Penarikan Sampel

Teknik pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling*. Pengumpulan data dalam penelitian menggunakan dokumentasi. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi perusahaan pada *sample*. (Ghozali. 2011:19)

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif data dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI Rate	90	3.50	6.00	4.7500	98.40572
Emas	90	680.255	922.442	831.00000	84.979879
Return Saham	90	-.743	.413	-.165	.196000
Valid N (listwise)	90				

Sumber: eviews 9, 2022

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif diatas menunjukkan hasil sebagai berikut:

Nilai *return* saham (Y) tertinggi pada tahun 2019-2023 yaitu 0,413 yang ditempati oleh Bank Mandiri Tbk. dan nilai terendahnya -0,743% yang ditempati oleh Bank Central Asia Tbk. Nilai rata-rata dari *return* saham tahun 2019 -2023 yaitu 0,17729%, sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,19600. Nilai suku bunga (X1) tertinggi pada tahun 2019-2023 yaitu 6,00% yang terjadi di tahun 2023 dan suku bunga terendah 3,50% yang terjadi pada tahun 2021. Nilai rata-rata suku bunga tahun 2019-2023 adalah 4,75% sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 98.40%. Nilai harga emas (X2) tertinggi pada tahun 2019-2023 adalah Rp922.442,- yang terjadi pada tahun 2022 dan harga emas terendah yaitu Rp680.255,- yang terjadi pada tahun 2019. Nilai rata-rata kurs rupiah tahun 2019-2023 adalah Rp831.000,-sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 84.979.

Analisis regresi data panel

Untuk menganalisis data ini untuk mengetahui pengaruh suku bunga, kurs rupiah dan harga emas terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan model regresi data panel.

Tabel 2. Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BI Rate	33.964	22.211	1.584734	0.078
Harga Emas	48.380	24.548	1.970849	0.042
C	-61.410	22.538	-2.724642	0.008
R-squared	0.282			
Adjusted R-squared	0.582			
F-statistic	3.689			
Prob(F-statistic)	0.029			

Sumber: eviews 9, 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat dibuat persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -61,410 + 33,964X_1 + 48,380X_2$$

Konstanta sebesar -61,410 menunjukkan bahwa jika suku bunga dan harga emas tidak mengalami perubahan atau konstan, maka *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata menurun 61,410%. Koefisien regresi *BI Rate* (X1) sebesar 33,964 menunjukkan bahwa suku bunga bernilai positif terhadap *return* saham, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika suku bunga meningkat sebesar satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 33,964%

dengan menganggap variabel lain tetap. Koefisien regresi harga emas (X_2) sebesar 48,380 menunjukkan bahwa harga emas memiliki koefisien positif terhadap *return* saham, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika harga emas meningkat sebesar satu persen, maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 48,380% dengan menganggap variabel lain tetap.

Berdasarkan perhitungan analisis regresi data panel di atas diperoleh koefisien *Adjusted R Square* sebesar 0,582277 atau 58,2277% yang artinya bahwa sebesar 58,2277% variasi perubahan naik dan turunnya *return* saham perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel suku bunga dan harga emas, sedangkan sisanya 41,7723% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti inflasi, harga minyak dunia dan faktor dari dalam perusahaan seperti profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan, kebijakan deviden dan lainnya.

Dari hasil analisis dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* $df_1 = (k-1)$ dan $df_2 = n-k$ diketahui nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ (3-1) dan $df_2 = 87$ (90-3) yaitu sebesar 3,101. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3,689466 > F_{tabel} 3,101 dengan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$ maka dapat diartikan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk mengestimasi sampel perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan menggunakan uji t dari hasil analisis dengan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* (df) = $(n-k)$ diketahui nilai t_{tabel} uji satu sisi $df = 87$ (90- 3) yaitu sebesar 1,663 tidak terdapat pengaruh suku bunga dan harga emas terhadap *return* saham. Nilai t_{hitung} suku bunga sebesar 1.584734 sementara nilai t_{tabel} sebesar 1,663 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} (1,584734 < 1,663). Jika dilihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,078 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Nilai t_{hitung} harga emas sebesar 1.970849 sementara nilai t_{tabel} sebesar 1,663 yang berarti bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} (1,970849 > 1,663). Jika dilihat dari nilai probabilitasnya yaitu sebesar 0,042 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yaitu 0,042%.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *BI Rate* dan Harga Emas terhadap *Return Saham*

Perhitungan data penelitian menunjukkan bahwa hasil pengujian hipotesis F (simultan) variabel *BI Rate* dan harga emas terhadap *return* saham dapat diketahui bahwa nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0.029 lebih kecil dari 0.05, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Syarat untuk diterimanya hipotesis yaitu nilai Prob (*F-statistic*) harus kurang dari 0.05. Pada pengujian hipotesis F (simultan) variabel *BI Rate* dan harga emas memenuhi syarat untuk diterimanya hipotesis tersebut karena nilai Prob-*(F- statistic)* lebih kecil dari 0.05, di mana artinya variabel *BI Rate* dan harga emas berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *Return* saham.

Pengaruh *BI Rate* Terhadap *Return Saham*

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *BI Rate* berpengaruh terhadap *return* saham, ditolak. Hal ini menjelaskan di mana ketika suku bunga baik meningkat atau menurun tidak mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor. Suku bunga acuan mempengaruhi minat investor dalam menginvestasikan dananya di Indonesia, akan tetapi pengaruh tersebut hanya menyebabkan fluktuasi harga saham dikarenakan adanya kebijakan yang secara jangka panjang memengaruhi kinerja. Suku bunga acuan tidak secara langsung mempengaruhi fluktuasi *return* saham (Pratama & Tjun, 2017). Hasil ini menolak teori sinyal bahwa informasi yang diterima tentang kenaikan ataupun

penurunan suku bunga ternyata tidak mempengaruhi investor dalam berperilaku dipasar. Pasar tidak terpengaruh dalam kebijakannya untuk melepas atau tetap berinvestasi pada saham yang dikarenakan naik atau turunnya suku bunga di pasar di mana investor tidak berusaha untuk menarik investasinya di saham dan beralih ke tabungan ataupun deposito jika terjadi kenaikan suku bunga ataupun sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan penelitian Febrianto, dkk (2024), Sari (2019), Suriyani & Sudiarta (2018), Saputri *et al.*, (2020), Khasanah (2018). Salim *et al.*, (2018) *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maimunah & Nurfadillah (2020), Variatin & Nurfadillah (2020), Saputra & Dharmadiaksa (2016) dan Setyaningrum & Muljono (2016) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh Harga Emas Terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil penelitian, menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, diterima, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, diterima. Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ketiga memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Emas dianggap bagi para investor sebagai "*safe heaven*" di mana emas sebagai aset pelindung nilai saat ketidakpastian ekonomi yang meningkat, contohnya jika terjadi inflasi yang dapat membuat penurunan terhadap nilai mata uang. Sehingga dalam keadaan kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal. Hal ini dikarenakan dengan risiko yang relatif lebih rendah, emas dapat menguntungkan karena harga emas cenderung lebih stabil dibandingkan dengan harga saham yang fluktuatif (Wardani & Haryanto, 2016). Keputusan beralihnya investor untuk investasi pada emas menyebabkan permintaan terhadap saham menurun sehingga *return* saham terjadi penurunan terhadap saham LQ 45. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2025), Wardani & Haryanto (2016). Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erwanto & Haryanto (2015) dan Yunita *et al.*, (2018).

5. Penutup Kesimpulan

Penelitian ini meneliti pengaruh *BI Rate* dan Harga Emas terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kurs Rupiah berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan harga emas berpengaruh *negatif* dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, Indonesia suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian hipotesis 1, menunjukkan *BI Rate* dan Harga Emas secara simultan berpengaruh terhadap *Return* Saham.
2. Hasil penelitian hipotesis 2, menunjukkan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. Hal ini menunjukkan bahwa *BI Rate* mengalami kenaikan ataupun penurunan tidak mempengaruhi *Return* Saham, peristiwa tersebut dapat disebabkan bahwa perilaku pasar yang tidak melakukan tindakan pelepasan ataupun pembelian saham yang diakibatkan informasi kenaikan ataupun penurunan suku bunga.
3. Hasil penelitian hipotesis 3, menunjukkan bahwa harga emas berpengaruh terhadap *Return* Saham, di mana pemahaman emas sebagai investasi yang aman ketika terjadi ketidakstabilan ekonomi.

Penelitian berfokus kepada melihat pengaruh terhadap *BI Rate* terhadap *return* saham dan harga emas terhadap *return* saham. *BI Rate* tidak berpengaruh terhadap *return* harga

saham dapat disebabkan para investor yang tidak merespon terhadap kenaikan atau penurunan harga saham. Hal ini dapat disebabkan kemungkinan tingkat hutang para investor likuid dan *solvable* sehingga kenaikan bunga dapat dikondisikan oleh investor ataupun kenaikan tingkat bunga yang tidak signifikan sehingga tidak memberikan daya tarik para investor dalam pelepasan investasi untuk beralih kepada tabungan ataupun deposito. Harga emas berpengaruh terhadap *return* saham disebabkan aset pelindung nilai saat ketidakpastian ekonomi yang meningkat, contohnya jika terjadi inflasi yang dapat membuat penurunan terhadap nilai mata uang. Sehingga dalam keadaan kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal. Hal ini dikarenakan dengan risiko yang relatif lebih rendah.

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dirinya untuk tetap meningkatkan nilai perusahaan tanpa dipengaruhi kebijakan moneter yang ditetapkan BI. Para pembuat kebijakan dan badan pengatur dapat mengembangkan strategi lain untuk menarik dana masyarakat dengan cara penerbitan surat utang negara. Emas yang dapat dijadikan sebagai strategi dalam meminimalkan resiko dalam investasi, sehingga para investor memiliki opsi dalam strategi pemilihan investasi. Penelitian selanjutnya dapat mengeksplor faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham sehingga dapat meminimalkan resiko investasi bagi para investor

Saran

Saran dalam penelitian ini adalah suku bunga acuan yang merupakan kebijakan moneter dari Bank Indonesia mempengaruhi *return* saham akan tetapi tidak secara langsung, karena hanya berpengaruh pada fluktuasi harga saham. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih menempatkan dananya untuk membeli emas dari pada berinvestasi di pasar modal untuk menghindari risiko. Saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel makro lain (inflasi, harga minyak dunia dan harga komoditas lainnya) dan variabel internal perusahaan dengan harapan mampu menganalisis pergerakan *return* saham yang lebih representatif.

Daftar Pustaka

- Aidil Rizki., 2024., “daftar SAHAM LQ45 TERBARU 2024: INI PENGERTIAN DAN KRITERIANYA”, Philip Sekuritas Indonesia, <https://www.poems.co.id/htm/Freducation/Newsletter/v31/Vol131SahamLQ45.html> diunggah 8 Sept 2024
- Damayanti SM. 2014. Analisis pengaruh variabel- variabel makroekonomi terhadap tingkat pengembalian di pasar modal periode 2000-2011 dengan membandingkan hasil estimasi ols, GLS DAN MLE. *Binus Business Review* 5 (1): 267–277. <https://doi.org/10.21512/bbr.v5i1.1215>.
- Febrianto, dkk. 2024, Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi, Derivatif: Jurnal Manajemen, ISSN 1978-6573, Vol 18 No.1
- Jogiyanto, H. (2013). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kedelapan. *Yogyakarta: BPFE*
- Kumaraswamy, S., Abdulla, Y., & Panigrahi, S. K. (2023). *Will Gold Prices Persist Post Pandemic Period? An Econometric Evidence*. *International Journal of Financial Studies*. This article explores the behavior of gold prices post-COVID-19 and discusses its role as a safe haven during periods of market uncertainty, which can influence investor decisions regarding stock investment
- Mojazeb, M., & Shakerian, M. S. (2014). The Effects of Gold Price and Oil Price on Stock Returns of The Bank in Iran. *Arabian Journal of Bussiness and Management Review*

(OMAN Chapter), 3(9)

- Nordin, M., Sabariah, N., and Rusmawati, I. (2014). The Impact of Commodity Price, Interest Rate and Exchange Rate on Stock Market Performance : An Emphirical Analysis from Malaysia. *Malaysian Management Journal*, Vol.18, 39-52
- Retno Yuliana ¹Bambang Widarno ²Suharno , ANALISIS PENGARUH EKONOMI MAKRO, STRUKTUR MODAL DAN KINERJA PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN LQ-45, BEI PERIODE 2013 – 2017, *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi* Vol. 15 Edisi Khusus Oktober 2019: 379 – 388
- Sharma, R., & Singh, S. (2021). *The Impact of Monetary Policy on Stock Market Returns: Evidence from India*. *International Journal of Finance & Economics*. This study examines how changes in the BI Rate affect stock market returns, incorporating aspects of behavioral finance to understand investor. ResearchGate
- Simanjuntak, S. W., Sipayung, H., Sinaga, A. N., Permana, J., & Hutahaen, T. F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Dan Price Earning Ratio (PER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2017. *Akrab Juara: Jurnal Ilmu- ilmu Sosial*, 4(2), 38-54.
- Sudirman, I.. (2011). *Kebijakan Fiskal dan Moneter*. Denpasar: Kencana Prenada Media Group
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* Edisi keenam. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Surbakti, E.H., Noer A. A., & Tubagus, N. A. M (2016). The Impact of Macroeconomic Variables on JCI's Stock Return Volatility in Pre and Post Global Economic Crisis. Dalam *International Journal of Scientific and Research Publications*, Vol. 6
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). *Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*. G. Sudibyo (Ed.). Yogyakarta: PT Kanisius. Diperoleh dari aplikasi iPusnas
- Variatin, T., & Nurfadillah, M. (2020). Pengaruh Suku Bunga Dan Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Borneo Studies and Research*, 1(3), 2041-2049.
- Wardani, A. P. K., & Haryanto, A. M. (2016). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2015* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Wijaya, Indra, dkk (2025)., Pengaruh Harga Emas, Tingkat Suku Buga dan Nilai Tukar terhadap Return Saham IHSG, *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, ISSN 784-794, Vol 6 No 2
- Wiyanti, Rahma., (2018). ANALISIS PENGARUH 7 DAY RATE REPO, INFLASI, NILAI TUKAR, DAN PDB TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PROPERTI (STUDI EMPIRIS DI BURSA EFEK INDONESIA), *Jurnal Akuntansi*, Vol 5 No 2, ISSN:2339-2436
- Yunita, Y., Nurlita, E., & Robiyanto, R. (2018). Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Emas Terhadap Return Harga Saham Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu dan Call For Papers*.