



---

## **Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia dan Harga Minyak Brent terhadap Return Saham Emiten Sektor Transportasi**

**Kisti Wijayanti<sup>1</sup>, Heidi Siddiqa<sup>2</sup>,**

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Universitas Cipasung Tasikmalaya, Indonesia

<sup>1</sup>wijyantikisti142@gmail.com

<sup>2</sup>heidi.siddiqa@uncip.ac.id

---

### **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effects of Bank Indonesia interest rate and Brent benchmark crude oil prices on the stock returns of transportation sector issuers listed on the Indonesia Stock Exchange. The novelty of this study lies in its specific focus on transportation sector issuers and the 2019-2025 observation period, which covers the pre-pandemic, pandemic and post-pandemic phases. This study employs a quantitative approach with an explanatory research design. Data were collected through documentation from Bank Indonesia, the U.S. Energy Information Administration, Yahoo Finance and references from the Indonesia Stock Exchange. The sample consists of 13 issuers selected using purposive sampling. With a total of 1,079 balanced panel observations analyzed using panel data regression. The results indicate that Bank Indonesia's interest rate and Brent benchmark crude oil prices have a negative and significant effect on stock returns of transportation sector issuers. Theoretically, these findings reinforce the relevance of Arbitrage Pricing Theory (APT) in explaining the influence of macroeconomic risk factor on stock returns. Practically, the findings highlight that investors, corporate management and policymakers need to consider interest rate dynamics and world oil prices in making decisions related to investment, risk management and sectoral policy.*

**Keywords:** Bank Indonesia Interest Rate, Brent Crude Oil Price, Stock Returns, Transportation Sector

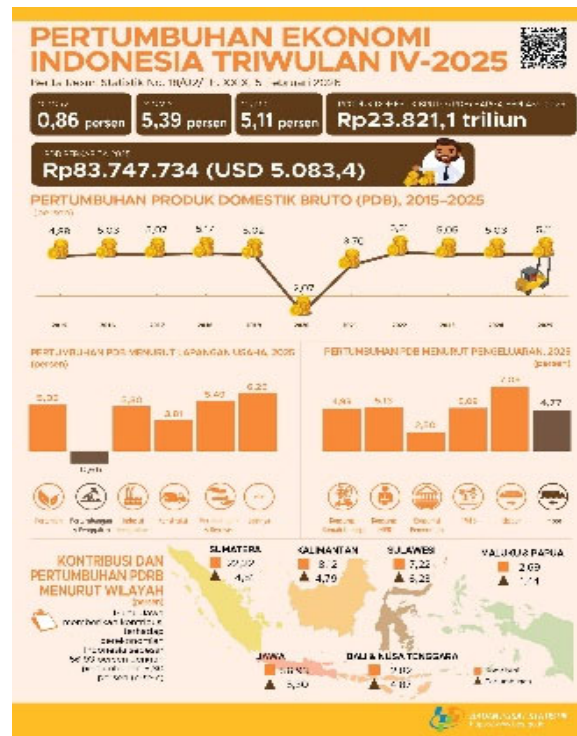
### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan Brent terhadap return saham emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus kajian yang secara khusus menyoroti emiten sektor transportasi periode observasi 2019-2025 yang mencakup fase pra-pandemi, pandemi dan pascapandemi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis eksplanatori. Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dari Bank Indonesia, U.S. Energy Information Administration, Yahoo Finance dan rujukan Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian terdiri atas 13 emiten yang dipilih dengan teknik purposive sampling, dengan total 1.079 observasi panel seimbang yang dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan Brent berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham emiten sektor transportasi. Secara teoritis, hasil ini memperkuat relevansi Arbitrage Pricing Theory (APT) dalam menjelaskan pengaruh faktor risiko makroekonomi terhadap return saham. Secara praktis, temuan ini menegaskan bahwa investor, manajemen perusahaan dan pembuat kebijakan perlu mempertimbangkan dinamika suku bunga dan harga minyak dunia dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi, pengelolaan risiko dan kebijakan sektoral.

**Kata Kunci:** Harga Minyak Brent, Return Saham, Sektor Transportasi, Suku Bunga Bank Indonesia

## PENDAHULUAN

Sektor transportasi memiliki peran strategis dalam mendukung mobilitas masyarakat, distribusi barang dan aktivitas logistik nasional. Namun, sektor transportasi juga termasuk salah satu sektor yang paling sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi karena kinerjanya sangat bergantung pada mobilitas, biaya energi dan akses pembiayaan. Sensitivitas tersebut terlihat jelas selama periode pandemi dan pemulihan ekonomi (Wahyudi, 2025).



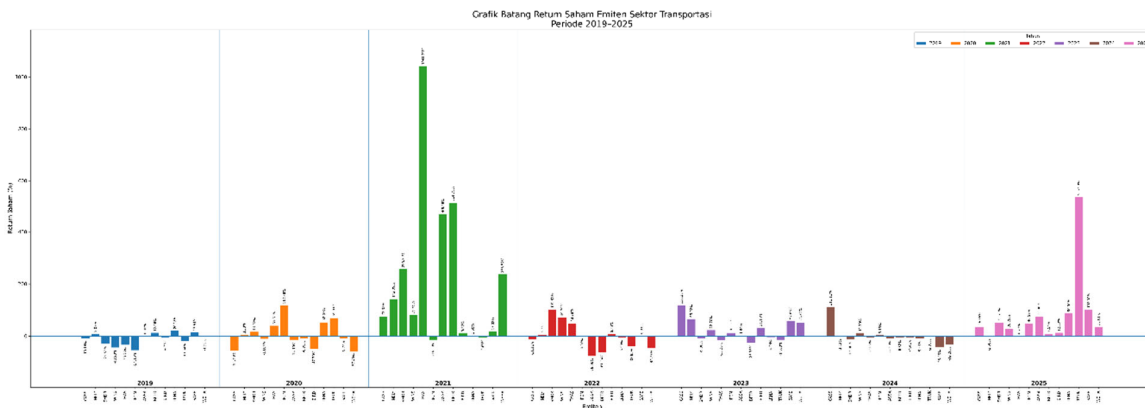
Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2025

Badan Pusat Statistik (2026) mencatat bahwa ekonomi Indonesia tahun 2025 tumbuh sebesar 5,11%, lebih tinggi dibandingkan tahun 2024 sebesar 5,03%. Pada triwulan IV-2025, ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5,39% secara *year-on-year*, dengan lapangan usaha transportasi dan pergudangan mencatat pertumbuhan tertinggi sebesar 8,98%. Data tersebut menunjukkan bahwa sektor transportasi tidak hanya terdampak kuat oleh tekanan ekonomi, tetapi juga bergerak dinamis ketika mobilitas dan aktivitas ekonomi kembali meningkat.

Dinamika pemulihan sektor transportasi juga tercermin dalam pergerakan return saham emiten sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan data yang diolah dalam penelitian ini, return saham 13 emiten sektor transportasi selama periode 2019-2025 menunjukkan tingkat fluktuasi yang tinggi dengan pola pergerakan yang bervariasi antarperusahaan. Pada fase awal pandemi, sejumlah emiten mencatatkan return negatif sebagai respons terhadap penurunan mobilitas dan tekanan aktivitas ekonomi. Sebaliknya, pada fase pemulihan, beberapa emiten menunjukkan peningkatan return yang relatif tinggi seiring dengan membaiknya aktivitas ekonomi dan mobilitas masyarakat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa return saham sektor transportasi tidak hanya dipengaruhi oleh karakteristik dan kinerja internal perusahaan, tetapi juga oleh perubahan lingkungan makroekonomi yang membentuk ekspektasi investor terhadap prospek sektor transportasi (Yahoo Finance, 2026).

Dalam konteks makroekonomi (Heidi Siddiq & Sutrisno, 2023) menyatakan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar dan harga energi merupakan variabel yang dapat memengaruhi pergerakan return

saham. Temuan tersebut menegaskan bahwa perubahan kondisi makroekonomi memiliki relevansi dalam menjelaskan dinamika return saham, salah satunya adalah suku bunga Bank Indonesia. Bank Indonesia menempatkan BI 7-Day Reverse Repo Rate sebagai suku bunga kebijakan yang berperan dalam memengaruhi suku bunga pasar uang, suku bunga perbankan dan aktivitas sektor rill. Sejak 21 Desember 2023, komunikasi kebijakan tersebut diperkuat melalui penggunaan istilah BI-Rate, tanpa mengubah substansi dan tujuannya sebagai indikator arah kebijakan moneter Bank Indonesia. Dalam konteks pasar modal, peningkatan suku bunga berpotensi menaikkan biaya modal perusahaan, mempersempit kondisi likuiditas, serta mendorong pergeseran preferensi investor dari saham ke instrumen berpendapatan tetap yang dinilai memiliki tingkat risiko lebih rendah. Dengan demikian, perubahan suku bunga Bank Indonesia dapat memberikan tekanan terhadap return saham, khususnya pada sektor yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap pembiayaan, seperti sektor transportasi (Bank Indonesia, 2026).



Gambar 2. Data Return Saham 13 Emiten Sektor Transportasi Periode 2019-2025

Selain suku bunga harga minyak dunia acuan *brent* juga merupakan faktor makroekonomi yang penting dalam konteks sektor transportasi. Harga minyak *brent* mempresentasikan dinamika pasar energi global dan memiliki keterkaitan langsung dengan biaya bahan bakar serta struktur biaya operasional perusahaan transportasi. U.S. Energy Information Administration mencatat bahwa rata-rata harga *brent* sebesar 81 dolar AS per barel pada tahun 2024 dan 69 dolar AS per barel pada tahun 2025. Sementara itu, proyeksi tahun 2026 menunjukkan bahwa risiko volatilitas harga energi global masih perlu diperhatikan karena adanya ketidakpastian pasokan minyak dunia. Meskipun proyeksi tahun 2026 tidak termasuk dalam cakupan data observasi penelitian, informasi tersebut tetap relevan sebagai penguat urgensi kajian, karena sektor transportasi masih menghadapi risiko perubahan biaya energi yang dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan dan respons investor di pasar modal (U.S. Energy Information Administration, 2026).

Secara teoritis, keterkaitan antara suku bunga Bank Indonesia, harga minyak dunia acuan *brent* dan return saham dapat dijelaskan melalui pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT). teori ini menegaskan bahwa return suatu aset tidak hanya dipengaruhi oleh faktor spesifik perusahaan, tetapi juga oleh faktor risiko sistematis yang bersumber dari kondisi makroekonomi. Dalam penelitian ini, suku bunga Bank Indonesia diposisikan sebagai faktor risiko makroekonomi yang dapat memengaruhi biaya modal, tingkat diskonto dan preferensi investasi investor. Sementara itu harga minyak dunia acuan *brent* diposisikan sebagai faktor risiko energi yang berpengaruh terhadap struktur biaya operasional, terutama pada sektor transportasi yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap bahan bakar. Dengan demikian, perubahan suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* secara teoritis berpotensi tercermin dalam perubahan return saham emiten sektor transportasi (Apiun et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh suku bunga dan harga minyak dunia terhadap return saham masih menunjukkan temuan yang beragam. Pada variabel suku bunga, alwi dan lin Nirawati (2023), Ananda dan Santoso (2022) serta Mubarok et al. (2025) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, Harsuti et al. (2024), Wijaya dan MN (2022), Jessica et al. (2021), Lolaroh et al. (2022) serta Safa et al. (2025) menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap return saham tidak signifikan pada konteks sektor dan periode penelitian tertentu. Pada variabel harga minyak dunia, Dewi et al. (2023), Erison dan Ams (2023) serta Pranita dan Sutriyadi (2025) menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil serupa juga ditunjukkan oleh Endri et al. (2021) pada sektor pertambangan dan Rheynaldi et al. (2023) pada sektor energi. Namun, Novianto et al. (2023), Tahamat dan Melindyana (2024) serta Universe (2022) menunjukkan bahwa pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham dapat melemah atau tidak signifikan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga dan harga minyak dunia terhadap return saham bersifat kontekstual, bergantung pada karakteristik sektor, periode pengamatan, serta kondisi ekonomi yang melatarbelakanginya. Oleh karena itu, pengujian lebih lanjut pada sektor transportasi menjadi relevan, mengingat sektor ini memiliki sensitivitas yang tinggi terhadap biaya energi, pembiayaan dan perubahan kondisi makroekonomi.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus yang secara khusus menganalisis emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2025. Rentang waktu tersebut mencakup fase pra-pandemi, pandemi dan pascapandemi, sehingga memberikan ruang analisis untuk menangkap dinamika hubungan antar faktor makroekonomi dan return saham pada kondisi ekonomi yang berbeda. Selain itu, penelitian ini menguji suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* sebagai faktor risiko makroekonomi yang relevan bagi sektor transportasi. Kedua variabel tersebut dipilih karena memiliki keterkaitan dengan biaya pembiayaan, biaya energi dan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih secara sektoral, dibandingkan dengan penelitian sebelumnya yang lebih banyak berfokus pada indeks pasar secara umum, sektor perbankan, sektor energi atau kelompok saham tertentu.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini berfokus untuk menguji pengaruh suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* terhadap return saham emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara teoritis, peningkatan suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak *brent* diduga berpengaruh negatif terhadap return saham, karena dapat meningkatkan biaya modal, memperbesar beban operasional, menekan ekspektasi profitabilitas, serta memengaruhi persepsi risiko investor terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* terhadap return saham emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2025.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Return Saham**

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh investor atas investasi saham, yang tercermin dari perubahan harga saham dari satu periode ke periode berikutnya (Jugiyanto, 2022). Dalam kajian pasar modal, return saham menjadi indikator penting karena mempresentasikan respons pasar terhadap berbagai informasi, baik yang bersifat ekonomi maupun non-ekonomi, yang dapat memengaruhi prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, return saham dimaknai sebagai return realisasi bulanan yang dihitung berdasarkan perubahan harga penutupan saham yang telah disesuaikan (*adjusted closing price*). Secara konseptual, return saham relevan digunakan sebagai variabel dependen karena mencerminkan hasil investasi yang diterima investor sebagai akibat dari

perubahan nilai saham. Oleh karena itu, perubahan return saham dapat digunakan untuk mengkaji sejauh mana informasi makroekonomi, seperti suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent*, tercermin dalam pergerakan harga emiten sektor transportasi.

### **Suku Bunga Bank Indonesia**

Suku bunga Bank Indonesia dalam penelitian ini direpresentasikan oleh BI *7-Day Reverse Repo Rate* sebagai suku bunga kebijakan yang digunakan Bank Indonesia untuk memengaruhi likuiditas, suku bunga pasar uang, suku bunga perbankan serta stabilitas perekonomian. Dalam konteks pasar modal, perubahan suku bunga memiliki keterkaitan dengan return saham karena dapat memengaruhi biaya modal perusahaan, tingkat diskonto dan preferensi investor dalam menentukan pilihan instrumen investasi (Permana et al., 2022). Peningkatan suku bunga cenderung mendorong kenaikan biaya pendanaan perusahaan dan menjadikan instrumen berpendapatan tetap relatif lebih menarik dibanding saham. Kondisi tersebut dapat menyebabkan pergeseran preferensi investasi dari saham ke instrumen keuangan yang memiliki tingkat risiko lebih rendah, sehingga berpotensi menekan return saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mengurangi beban pendanaan perusahaan dan meningkatkan daya tarik investasi di pasar saham. Dengan demikian, suku bunga Bank Indonesia memiliki hubungan teoritis yang kuat dengan return saham, khususnya pada sektor transportasi yang memiliki sensitivitas terhadap biaya pembiayaan dan perubahan aktivitas ekonomi.

### **Harga Minyak Dunia Acuan Brent**

Harga minyak dunia acuan *brent* merupakan harga referensi internasional minyak mentah yang digunakan secara luas sebagai indikator dinamika pasar energi global. Dalam konteks sektor transportasi, harga minyak *brent* memiliki relevansi yang tinggi karena bahan bakar menjadi salah satu komponen utama dalam struktur biaya operasional perusahaan. Perubahan harga minyak dapat memengaruhi biaya transportasi, margin laba, ekspektasi profitabilitas, serta preferensi investor terhadap prospek kinerja perusahaan (Apiun et al., 2024). Peningkatan harga minyak *brent* berpotensi menaikkan beban operasional perusahaan transportasi, sehingga dapat menekan profitabilitas dan menurunkan daya tarik saham sektor tersebut di mata investor. Sebaliknya, penurunan harga minyak dapat mengurangi tekanan biaya operasional dan memperbaiki ekspektasi laba perusahaan. Dengan demikian, harga minyak dunia acuan *brent* dapat diposisikan sebagai faktor risiko energi yang memiliki keterkaitan teoritis dengan return saham emiten sektor transportasi.

### ***Arbitrage Pricing Theory***

Hubungan antara suku bunga Bank Indonesia, harga minyak dunia acuan *brent* dan return saham dapat dijelaskan melalui *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikembangkan oleh Stephen A. Ross. Teori ini menjelaskan bahwa return suatu aset tidak hanya ditentukan oleh faktor spesifik perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor risiko sistematis yang bersumber dari lingkungan makroekonomi (Ross, 1976). Dalam kerangka APT, suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* dapat diposisikan sebagai faktor risiko makroekonomi yang relevan dalam menjelaskan perubahan return saham. Suku bunga Bank Indonesia berpengaruh terhadap return saham melalui mekanisme perubahan biaya modal, tingkat diskonto dan preferensi investasi investor. Sementara itu, harga minyak *brent* berpengaruh terhadap return saham melalui perubahan biaya energi, beban operasional dan ekspektasi profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, APT memberikan landasan teoritis bahwa perubahan suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* berpotensi tercermin dalam perubahan return saham emiten sektor transportasi (Ichwanudin et al., 2023).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Return Saham***

Secara teoritis, suku bunga Bank Indonesia memiliki hubungan negatif dengan return saham. Peningkatan suku bunga dapat mendorong kenaikan biaya modal perusahaan, memperketat kondisi likuiditas, serta meningkatkan daya tarik instrumen berpendapatan tetap yang dinilai memiliki tingkat

risiko lebih rendah dibandingkan saham. Kondisi tersebut berpotensi mendorong pergeseran preferensi investasi investor dari saham ke instrumen keuangan yang lebih aman, sehingga permintaan terhadap saham menurun dan return saham cenderung tertekan (Wahyudi, 2025). Temuan empiris mengenai pengaruh suku bunga terhadap return saham masih menunjukkan hasil yang beragam. Alwi dan Lin Nirawati (2023), Ananda dan Santoso (2022), serta Mubarok et al. (2025) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. Sebaliknya, Harsuti et al. (2024), Wijaya dan MN (2022), Jessica et al. (2021), Lolaroh et al (2022) serta Safa et al. (2025) menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap return saham tidak signifikan pada konteks sektor dan periode penelitian tertentu. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga terhadap return saham bersifat kontekstual dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik sektor, kondisi pasar serta periode pengamatan. Dalam konteks sektor transportasi, pengujian pengaruh suku bunga menjadi relevan karena sektor ini memiliki sensitivitas terhadap biaya pembiayaan, aktivitas ekonomi dan perubahan persepsi investor. Ketika suku bunga meningkat, beban pendanaan perusahaan transportasi berpotensi meningkat dan ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan dapat melemah (Wahyudi, 2025). Berdasarkan argumentasi teoritis dan temuan empiris tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap return saham emiten sektor transportasi

### ***Pengaruh Harga Minyak Dunia Acuan Brent terhadap Return Saham***

Harga minyak dunia acuan *brent* memiliki keterkaitan teoritis dengan return saham sektor transportasi karena sektor ini sangat bergantung pada biaya energi dalam kegiatan operasionalnya. Peningkatan harga minyak berpotensi menaikkan beban operasional perusahaan, menekan margin laba, serta menurunkan ekspektasi investor terhadap prospek kinerja perusahaan. Dalam konteks tersebut, kenaikan harga minyak dunia acuan *brent* difuga memberikan tekanan terhadap return saham emiten sektor transportasi (Khaidar Alwan, Edhi Asmirantho, 2025).

Temuan empiris mengenai pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham juga menunjukkan hasil yang beragam. Dewi et al. (2023), Erison dan AMS (2023), serta Pranita dan Sutriyadi (2025) menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan serupa juga ditunjukkan oleh Endri et al (2021) pada sektor pertambangan dan Rheynaldi et al.(2023) pada sektor energi. Namun, Novianto et al.(2023), Thamat dan melindyana, serta Universe menunjukkan bahwa pengaruh harga minyak dunia terhadap return saham dapat melemah atau tidak signifikan pada konteks tertentu. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara harga minyak dunia dan return saham bersifat kontekstual serta sangat dipengaruhi oleh karakteristik sektor yang diteliti. Pada sektor transportasi, harga minyak dunia acuan *brent* lebih dominan diposisikan sebagai komponen biaya dibandingkan sebagai sumber pendapatan. Oleh karena itu, peningkatan harga minyak *brent* berpotensi menekan profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap return saham emiten sektor transportasi. Berdasarkan argumentasi teoritis dan temuan empiris tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Harga minyak dunia acuan *brent* berpengaruh negatif terhadap return saham emiten sektor transportasi

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk menguji hubungan antarvariabel (Sugiyono, 2023). Adapun jenis penelitian eksplanatori digunakan karena penelitian ini bertujuan menjelaskan pengaruh suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* terhadap return saham emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ruang lingkup penelitian ini mencakup pasar modal Indonesia, dengan fokus

pada emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2025. Populasi dalam penelitian ini mencakup 27 emiten sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihansampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi emiten yang telah terdaftar sebelum 1 Januari 2019, tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan, serta memiliki data harga saham bulanan yang lengkap dan berurutan sehingga memungkinkan perhitungan return saham secara konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 13 emiten sebagai sampel akhir penelitian, yaitu PT Cardig Aero Service Tbk (CASS), PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk (NELY), PT Samudera Indoensia Tbk (SMDR), PT Wintermart Offshore Marine Tbk (WINS), PT Pelayaran Tempran Emas Tbk (TMAS), PT Jasa Armada Indonesia Tbk (IPCM), PT Adi Sarana Armada Tbk (ASSA), PT Batavia Prosperindo Trans Tbk (BPTR), PT Blue Bird Tbk (BIRD), PT Eka Sari Lorena Transport Tbk (LRNA), PT Guna Timur Raya Tbk (TRUK), PT Steady Safe (SAFE) dan PT Weha Transportasi Indonesia Tbk (WEHA). Sampel tersebut membentuk data panel seimbang (*balanced panel*) yang terdiri atas dimensi penampang berupa 13 emiten dan dimensi waktu berupa observasi bulanan selama periode penelitian.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Teknik ini dilakukan dengan menelusuri, mencatat dan mengunduh data dari sumber-sumber yang relevan dengan variabel penelitian. Data harga saham diperoleh dari data historis saham yang diakses melalui Yahoo Finance, data suku bunga Bank Indonesia diperoleh dari publikasi Bank Indonesia dalam bentuk BI 7-Day Reverse Repo Rate bulanan, sedangkan data harga minyak dunia acuan *brent* diperoleh dari U.S. Energy Information Administration dalam satuan dolar Amerika Serikat per barel.

Instrumen penelitian yang digunakan berupa lembar dokumentasi atau format ekstraksi data (Sugiyono, 2023). Instrumen tersebut memuat identitas emiten, periode pengamatan, harga penutupan saham bulanan yang telah disesuaikan (*adjusted closing price*), tingkat suku bunga Bank Indonesia, harga minyak dunia acuan *brent*, serta hasil perhitungan return saham bulanan. Dengan demikian, penggunaan instrumen dokumentasi bertujuan untuk memastikan bahwa data yang dikumpulkan sesuai dengan definisi operasional variabel dan dapat diolah secara konsisten dalam analisis regresi data panel. Periode observasi dalam penelitian ini mencakup Januari 2019 hingga Desember 2025. Namun, karena perhitungan return saham bulanan membutuhkan data harga saham pada periode sebelumnya, maka observasi efektif yang digunakan dalam proses estimasi dimulai Februari 2019 hingga Desember 2025. Dengan cakupan tersebut, penelitian ini menggunakan 83 periode observasi bulanan pada 13 emiten sektor transportaasi, sehingga diperoleh 1.079 observasi panel seimbang (*balanced panel*). Return saham diukur berdasarkan perubahan harga penutupan bulanan yang telah disesuaikan (*adjusted closing price*) dari satu periode ke periode berikutnya (Basuki & Yuliadi, 2015).

Teknik analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif dan regresi data panel. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian, sedangkan regresi data panel digunakan karena struktur data penelitian menggabungkan dimensi penampang (*cross-section*) berupa emiten dan dimensi waktu (*time series*) berupa observasi bulanan (Basuki & Yuliadi, 2015). Penggunaan regresi data panel dinilai relevan karena mampu menangkap variasi antarperusahaan sekaligus perubahan antarwaktu dalam hubungan antara variabel makroekonomi dan return saham.

Model umum regresi data panel dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \alpha + \beta_1 BI_t + \beta_2 OIL_t + \varepsilon_{i,t}$$

Dengan  $R_{i,t}$  sebagai return saham emiten ke- $i$  pada periode bulan ke- $t$ ,  $\alpha$  sebagai konstanta,  $\beta_1$  sebagai

koefisien regresi suku bunga Bank Indonesia,  $\beta_2$  sebagai koefisien regresi harga minyak dunia acuan *brent*,  $BI_t$ : tingkat BI 7-Day Reverse Repo Rate pada bulan ke-t,  $OIL_t$  sebagai harga minyak mentah *brent* pada bulan ke-t,  $\varepsilon_{i,t}$  sebagai komponen galat.

Estimasi regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan melalui tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Penentuan model estimasi terbaik dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Setelah model terbaik ditetapkan, pengujian asumsi klasik dilakukan secara kondisional sesuai dengan karakteristik model estimasi yang digunakan (Savitri et al., 2021). Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t untuk menganalisis pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap return saham dan koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham emiten sektor transportasi.

Pengelolaan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak E-Views. Perangkat lunak tersebut dipilih karena memiliki kemampuan untuk mendukung estimasi regresi data panel, pemilihan model estimasi terbaik, serta pelaksanaan pengujian statistik yang relevan dengan kebutuhan penelitian. Penggunaan E-Views 12 dinilai sesuai dengan karakteristik data penelitian yang berbentuk panel, karena dapat membantu proses pengolahan data dan penyajian hasil estimasi secara lebih sistematis, akurat dan konsisten (Savitri et al., 2021) Menjelaskan langkah pengumpulan data, alat analisis, objek penelitian, ruang lingkup penelitian, operasional variabel dan sebagainya yang berhubungan dengan metode penelitian. Untuk penelitian kualitatif dijelaskan bagaimana proses dari perolehan data penelitian. Jika diperlukan dapat ditambahkan bagan, tabel data, atau *flowchart* dan hal-hal lainnya yang dirasa penting.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pemilihan Model Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk memperoleh model estimasi yang paling tepat dan sesuai dengan karakteristik data penelitian. Dalam penelitian ini, terdapat tiga pendekatan model yang dipertimbangkan, yaitu *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model (REM)*. Agar pemilihan model dilakukan secara objektif dan memiliki landasan statistik yang kuat, serangkaian prosedur verifikasi yang mencakup Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier diterapkan untuk menetapkan model yang paling representatif bagi penelitian ini (Savitri et al., 2021).

Tabel 1. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0,746823	(12,1064)	0,7058
Cross-section Chi-square	9,050155	12	0,6986

Sumber: Hasil olah data E-Views for windows versi 12

Melalui prosedur Uji Chow, diperoleh agar probabilitas *cross-section Chi-square* senilai 0,6986. Mengingat hasil tersebut melampaui ambang batas signifikansi 0,05, maka penggunaan *Fixed Effect Model (FEM)* dianggap kurang relevan jika dikomparasikan dengan *Common Effect Model (CEM)*. Oleh karena itu, merujuk pada parameter pengujian Chow, penelitian ini memutuskan bahwa *Common Effect Model (CEM)* merupakan model yang jauh lebih representatif untuk dioperasikan dalam analisis data.

**Uji Lagrange Multiplier**

Tabel 2. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,619062 (0,4314)	2,808777 (0,0937)	3,427839 (0,0641)
Honda	-0,786805 (0,7843)	1,675941 (0,0469)	0,628714 (0,2648)
King-Wu	-0,786805 (0,7843)	1,675941 (0,0469)	-0,136065 (0,5541)
Standardized Honda	-0,619008 (0,7320)	1,929301 (0,0268)	-5,871938 (1,0000)
Standardized King-Wu	-0,619008 (0,7320)	1,929301 (0,0268)	-4,884561 (1,0000)
Gourieroux, et al.	--	--	2,08777 (0,1003)

Sumber: Hasil olah data E-Viwes for windows versi 12

Penentuan model estimasi dalam studi ini merujuk pada Uji Lagrange Multiplier yang menghasilkan angka probabilitas *Breusch-Pagan Cross-Section* di level 0,4314. Lantaran besaran probabilitas tersebut berada di atas standar signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) memiliki performa yang lebih baik daripada *Random Effect Model* (REM). Atas dasar pertimbangan statistik tersebut, hasil pengujian Lagrange Multiplier ini mengkonfirmasi bahwa penggunaan *Common Effect Model* (CEM) adalah pilihan yang paling valid untuk kebutuhan analisis data penelitian.

**Uji Hausman**

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0,000000	2	1,0000

Sumber: Hasil olah data E-Viwes for windows versi 12

Temuan dari Uji Hausman memperlihatkan angka probabilitas yang mencapai 1.0000, di mana perolehan tersebut secara signifikan melampaui kriteria alpha 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) memiliki tingkat kesesuaian yang lebih tinggi untuk diaplikasikan dalam analisis data dibandingkan dengan penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM). Namun demikian, hasil Uji Chow menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM), sedangkan hasil Uji Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Dengan demikian berdasarkan hasil keseluruhan hasil pengujian pemilihan model, model akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

**Uji Asumsi Klasik**

Setelah ditetapkannya *Common Effect Model* (CEM) sebagai instrumen estimasi utama. Oleh karena itu prosedur pengujian ini ditetapkan secara selektif dengan merujuk langsung pada karakter spesifik dari model tersebut. Konsekuensinya, tinjauan asumsi klasik pada penelitian ini hanya mengerucut pada dua jenis pemeriksaan dasar, yaitu deteksi gangguan multikolinearitas dan analisis heteroskedastisitas. Pemenuhan kaiah-kaidah pengujian ini menjai syarat mutlak untuk meyakinkan bahwa persamaan regresi yang dibentuk telah memenuhi standar kelayakan secara statistik, sekaligus menjamin ketepatan penelitian dalam menguraikan hasil analisis (Basuki & Yuliadi, 2015).

**Uji Multikolinearitas**

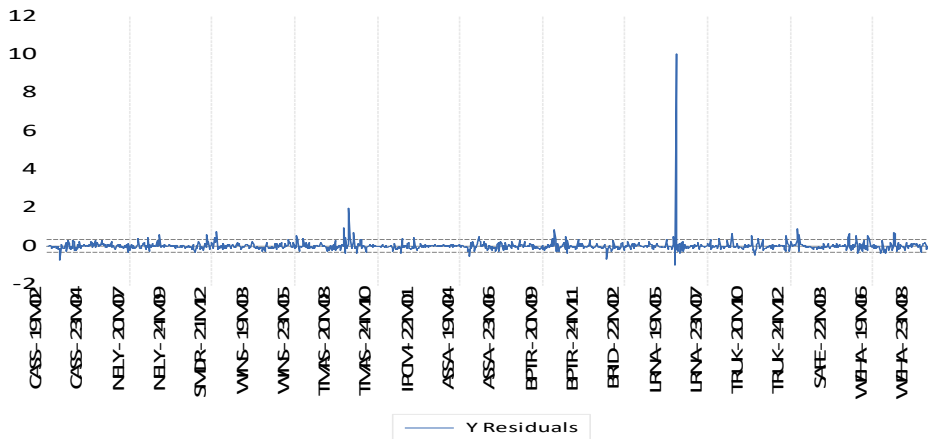
**Tabel 4.** Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1	0,02816651...
X2	0,02816651...	1

Sumber: Hasil olah data E-Viwes for windows versi 12

Dalam mendeteksi potensi gangguan multikolinearitas, hasil pengujian mencatat angka koefisien kolerasi senilai 0,02816651 antara pergerakan harga minyak mentah acuan *brent* (X2) dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia (X1). Capian tersebut secara meyakinkan berada di rentang yang aman karena terbukti jauh di bawah kriteria toleransi batas atas yakni 0,85. Fakta statistik ini merepresentasikan adanya keterkaitan secara linier yang ekstrem diantara masing-masing variabel bebas dalam pengamatan. Pada akhirnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa konstruksi model regresi yang diaplikasikan pada kajian ini telah sepenuhnya terbebas dari indikasi maupun anacam masalah multikolinearitas (Basuki & Yuliadi, 2015).

**Uji Heteroskedastisitas**



Gambar 3. Grafik Residual Uji Heteroskedastisitas

Bedasarkan pemeriksaan terhadap pola residual, sebaran residual terlihat berada dalam rentang yang relatif stabil dan tidak membentuk pola penyebaran tertentu secara sistematis. Fenomena ini mengindikasikan adanya konsistensi pada varians residual di seluruh titik observasi yang dilakukan. Oleh sebab itu, dapat dikonfirmasi bahwa model estimasi yang ditetapkan dalam studi ini telah memenuhi kriteria heteroskeastisitas atau dengan kata lain, sama sekali tidak ditemukan bukti adanya gangguan heteroskedastisitas dalam model tersebut (Basuki & Yuliadi, 2015).

**Persamaan Regresi Data Panel**

Berdasarkan hasil estimasi *Common Effect Model* (CEM), diperoleh persamaan regresi sebagai berikut (Savitri et al., 2021):

$$Y = 0,2505 - 0,0223(X1) - 0,0015(X2)$$

Angka *intersep* yang dihasilkan dari persamaan regresi diatas mengindikasikan nilai konstanta mencapai angka 0,2505 yaitu return saham yang diperkirakan ketika suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* bernilai nol. Namun, karena kondisi tersebut kurang relevan secara ekonomi, konstanta lebih tepat dipahami sebagai parameter model dan bukan sebagai fokus utama interpretasi substantif.

Koefisien regresi suku bunga Bank Indonesia sebesar -0,0223 menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga Bank Indonesia sebesar satu poin presentase, dengan asumsi harga minyak dunia acuan *brent* konstan, cenderung menurunkan return saham sebesar 0,0223 satuan. Munculnya nilai negatif pada koefisien tersebut memberikan gambaran bahwa pergerakan imbal hasil saham emiten di industri transportasi cenderung bergerak ke arah yang berbeda dibandingkan dengan fluktuasi suku bunga Bank Indonesia.

Berdasarkan angka koefisien -0,0015, dapat dipahami bahwa apresiasi harga minyak mentah *brent* sebesar satu dolar AS per barel berpotensi memicu reduksi pada imbal hasil saham senilai 0,0015 unit, dengan syarat suku bunga Bank Indonesia berada dalam posisi tetap. Munculnya nilai negatif ini menjadi indikator kuat bahwa terdapat kolerasi yang bersifat antagonistik antara pergerakan harga minyak dunia acuan *brent* terhadap tingkat pengembalian saham perusahaan di sektor transportasi. Secara umum, temuan riset ini mengindikasikan adanya kolerasi yang berbanding terbalik antara tingkat suku bunga Bank Indonesia serta harga minyak mentah dunia *brent* terhadap perolehan imbalan hasil saham. Fenomena ini memberikan pemahaman bahwa setiap kali kedua indikator ekonomi makro tersebut mengalami apresiasi, maka keuntungan saham pada perusahaan-perusahaan di industri transportasi cenderung akan terkolerasi atau menurun. Dengan demikian, seberapa besar intensitas dampak yang ditimbulkan oleh masing-masing faktor tersebut masih harus divalidasi lebih mendalam melalui prosedur uji signifikansi secara statistik.

## Uji t

Tabel 5. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,250510	0,066486	3,767860	0,0002
X1	-0,022279	0,010598	-2,102134	0,0358
X2	-0,001479	0,000573	-2,582810	0,0099

Sumber: Hasil olah data E-Viwes for windows versi 12

Hasil uji t dalam analisis ini ditunjukkan untuk membedah dampak secara individu dari setiap variabel bebas terhadap fluktuasi imbal hasil saham. Melalui tinjauan pada angka estimasi, didapat bahwa suku bunga Bank Indonesia mencatatkan koefisien senilai -0,022279, yang diperkuat oleh besaran t-statistik -2,102134 serta tingkat probabilitas 0,0358. Lantaran perolehan probabilitas tersebut berada di bawah ambang batas 0,05, maka secara statistik dapat ditegaskan bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia memberikan kontribusi negatif yang bersifat signifikan terhadap perolehan return saham perusahaan di bidang transportasi.

Sementara itu, pengolahan data pada variabel harga minyak mentah (*brent*) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,001479 dengan nilai t-statistik mencapai -2,582810 dan nilai probabilitas di level 0,0099. Mengingat angka signifikansi tersebut lebih kecil dari kriteria 0,05, hal ini membuktikan bahwa pergerakan harga minyak dunia acuan *brent* memiliki pengaruh negatif yang nyata terhadap tingkat pengembalian saham pada emiten sektor transportasi.

**Koefisien Determinasi**

Tabel 6. Koefisien Determinasi

R-squared	0,010588	Mean dependent var	0,032863
Adjusted R-squared	0,008749	S.D. dependent var	0,353003
S.E. of regression	0,351455	Akaike info criterion	0,749306
Sum squared resid	132,9082	Schwarz criterion	0,763163
Log likelihood	-401,2507	Hannan-Quinn criter.	0,754553
F-statistic	5,757468	Durbin-Watson stat	2,142707
Prob(F-statistic)	0,003257		

Sumber: Hasil olah data E-Viwes *for windows versi 12*

Nilai Adjustes R-Square sebesar 0,008749, hasil pengamatan ini mengkonfirmasi posisi suku bunga Bank Indonesia dan harga minyak dunia acuan *brent* mampu menjelaskan variasi return saham emiten sektor transportasi sebesar 0,8749%. Sementara itu, sisanya sebesar 99,1251% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Nilai koefisien determinasi yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham masih terbatas. Namun, kondisi tersebut dapat dipahami karena return saham merupakan variabel yang sangat dinamis dan dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor internal perusahaan, sentimen pasar, kondisi industri, kebijakan pemerintahan, nilai tukar, inflasi, maupun faktor eksternal global lainnya. Dengan demikian, meskipun kemampuan penjelasan model relatif rendah. Meskipun demikian, bukti empiris dari penelitian ini menyatakan kesimpulan krusial dimana dinamika imbal hasil saham pada perusahaan-perusahaan di industri transportasi dipengaruhi secara nyata oleh pergerakan harga minyak acuan *brent* beserta ketetapan tingkat suku bunga Bank Indonesia.

**Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia terhadap Return Saham**

Berdasarkan pembuktian empiris yang diperoleh dari riset ini, terungkap bahwa kebijakan tingkat bunga Bank Indonesia memberikan tekanan depresiasi yang nyata terhadap perolehan imbal hasil saham pada perusahaan-perusahaan di bidang transportasi. Realita data tersebut mempertegas sebuah pola di mana setiap langkah kenaikan BI 7-Day Reverse Repo Rate hampir selalu direspons dengan pelemahan atau merosotnya tingkat pengembalian investasi di industri transportasi. Mengacu pada fakta statistik ini, dugaan awal atau hipotesis pertama yang memproyeksikan adanya kolerasi berbanding terbalik antara instrumen suku bunga Bank Indonesia dengan keuntungan saham emiten transportasi yang telah tervalidasi keabsahannya secara sempurna. Keselarasan arah pengaruh negatif juga tercermin melalui perolehan nilai koefisien regresi yang berada di level -0,0223. Secara teknis, temuan tersebut memberikan gambaran bahwa manakala terjadi lonjakan suku bunga sebesar satu poin persentase dengan asumsi faktor-faktor lainnya tidak berubah, maka imbalan hasil saham berpotensi mengalami penyusutan sebanyak 0,0223 unit. Fakta empiris ini menegaskan bahwa fluktuasi kebijakan suku bunga Bank Indonesia memegang peranan krusial dalam memicu sekaligus menentukan dinamika respons pasar terhadap pergerakan saham di industri transportasi.

Secara teoritis, hasil ini sejalan dengan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menjelaskan bahwa imbalan hasil suatu aset tidak sekedar ditentukan oleh dinamika internal korporasi, melainkan juga sangat bergantung pada variabel risiko sistematis dari lingkungan makroekonomi. Dalam konteks penelitian ini, fluktuasi suku bunga Bank Indonesia berperan sebagai elemen risiko makroekonomi yang mempengaruhi return saham melalui perubahan biaya modal, tingkat diskonto, kondisi likuiditas dan preferensi investor. Fenomena kenaikan suku bunga mengakibatkan beban pendanaan perusahaan membengkak, yang pada saat bersamaan meningkatkan daya tarik instrumen investasi berpendapatan tetap di mata pelaku pasar. Implikasinya, antusiasme investor terhadap pasar ekuitas cenderung menyusut, yang pada akhirnya memicu tekanan depresiasi terhadap tingkat pengembalian saham

tersebut.

Pada sektor transportasi, pengaruh suku bunga menjadi relevan karena sektor ini memiliki sensitivitas terhadap pembiayaan, mobilitas ekonomi dan ekspektasi pertumbuhan usaha. Adopsi kebijakan moneter yang cenderung restriktif berpotensi memicu lonjakan biaya modal bagi korporasi sekaligus mengikis optimisme pelaku pasar mengenai prospek performa keuangan di industri transportasi. Atas dasar fenomena tersebut, temuan dalam kajian ini mempertegas bahwa fluktuasi suku bunga acuan Bank Indonesia menempati posisi sebagai salah satu variabel krusial yang dijadikan parameter utama oleh investor kala melakukan valuasi atau penilaian terhadap saham-saham di sektor transportasi.

Hasil penelitian ini memperkuat temuan dari (Alwi & Lin Nirawati, 2023), (Ananda & Santoso, 2022) dan (Mubarok et al., 2025), yang secara empiris memvalidasi adanya dampak negatif yang nyata dari tingkat bunga terhadap keuntungan saham. Akan tetapi, simpulan tersebut kontras dengan observasi yang dilakukan oleh (Harsuti et al., 2024), (Wijaya & MN, 2022) (Jessica et al., 2021) (Lolaroh et al., 2022) dan (Safa et al., 2025), dimana dalam ruang lingkup kajian mereka, fluktuasi suku bunga justru dianggap tidak memberikan pengaruh yang berarti bagi imbal hasil saham di pasar modal. Adanya perbedaan hasil tersebut memberikan sinyal kuat bahwa kaitan antara variabel bunga dan profitabilitas saham tidaklah bersifat seragam, melainkan sangat dipengaruhi oleh sejumlah faktor penentu seperti tipologi industri yang diamati, komposisi data sampel, rentang waktu observasi, hingga dinamika makroekonomi yang melatarbelakangi riset tersebut. Oleh sebab itu, temuan dalam penelitian ini semakin memperkuat argumen bahwa interaksi yang terjalin antara suku bunga dan return saham bersifat situasional dan sangat bergantung pada konteks spesifik penelitian.

Dilihat dari perspektif teoritis, data penelitian ini memperkuat kedudukan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dalam menguraikan bagaimana suku bunga sebagai variabel riset makroekonomi, maupun terdistribusi ke dalam imbal hasil saham di level sektoral. Hasil observasi tersebut memberikan penegasan bahwa fluktuasi bunga acuan tidak sekedar berfungsi sebagai instrumen kendali moneter, namun juga bertransformasi menjadi sinyal risiko yang sanggup mempengaruhi ekspektasi serta proyeksi investor terhadap masa depan emiten di industri transportasi. Dalam tataran implementasi, temuan tersebut memberikan sinyal kuat bagi para pemodal akan krusialnya mencermati tren kebijakan moneter Bank Indonesia saat merancang strategi investasi pada ekuitas sektor transportasi. Di sisi lain, bagi jajaran manajemen korporasi, studi ini menjadi pengingat tentang urgensi optimalisasi struktur modal serta penghematan operasional, khususnya ketika otoritas moneter menetapkan kebijakan restriktif. Adapun bagi pihak regulator, data ini mengkonfirmasi bahwa pergeseran suku bunga tidak hanya berimbas pada stabilitas ekonomi makro, melainkan juga sanggup mengguncang sentimen pasar pada sektor-sektor yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap beban pembiayaan.

### **Pengaruh Harga Minyak Dunia Acuan *Brent* terhadap Return Saham**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia acuan *brent* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham emiten sektor transportasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan harga minyak dunia acuan *brent* cenderung diikuti oleh penurunan return saham pada sektor transportasi. Hasil analisis ini secara resmi menginformasikan kebenaran hipotesis kedua, yang memproyeksikan bahwa pergerakan harga minyak mentah *brent* memberikan dampak negatif yang nyata terhadap imbal hasil saham perusahaan di sektor transportasi. Kolerasi negatif tersebut terefleksi secara jelas melalui perolehan koefisien regresi sebesar  $-0,0015$ . Angka ini menunjukkan sebuah mekanisme di mana setiap kenaikan harga minyak *brent* senilai satu dolar AS per barel dengan asumsi kondisi *ceteris paribus* berpotensi memicu pada return saham sebesar  $0,0015$  unit. Data ini menegaskan bahwa dinamika harga energi global memiliki keterkaitan erat dalam membentuk pola reaksi pasar terhadap kinerja saham emiten di sektor transportasi.

Secara teoritis, fakta ini memperkuat relevansi prinsip *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menekankan bahwa variabel makroekonomi bertindak sebagai elemen risiko sistematis dengan kapasitas besar untuk memengaruhi fluktuasi keuntungan aset di pasar modal. Dalam konteks sektor transportasi, harga minyak dunia acuan *brent* diposisikan sebagai faktor risiko energi yang dapat memengaruhi return saham melalui perubahan biaya operasional, margin laba dan ekspektasi profitabilitas perusahaan. Peningkatan harga minyak berpotensi menaikkan beban bahan bakar dan biaya logistik, sehingga dapat menekan kinerja keuangan perusahaan transportasi. Tekanan biaya tersebut selanjutnya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan tercermin dalam penurunan return saham. Pada sektor transportasi harga minyak dunia acuan *brent* lebih dominan diposisikan sebagai komponen biaya operasional dibandingkan sebagai sumber pendapatan. Oleh karena itu, peningkatan harga minyak *brent* berpotensi memberikan tekanan terhadap profitabilitas perusahaan transportasi melalui kenaikan beban bahan bakar dan biaya operasional lainnya. Berbeda dengan sektor energi atau pertambangan yang berpeluang memperoleh manfaat dari kenaikan harga komoditas, sektor transportasi cenderung menghadapi peningkatan beban usaha ketika harga minyak mengalami kenaikan. Fenomena ini memberikan justifikasi rasional di balik alasan mengapa korelasi antara fluktuasi harga minyak mentah *brent* dan tingkat pengembalian saham di industri transportasi cenderung menunjukkan arah yang negatif.

Hasil studi ini memperkuat studi sebelumnya oleh (Dewi et al., 2023)(Erison & AMS, 2023) serta (Pranita & Sutriyadi, 2025) yang secara empiris membuktikan peran krusial harga minyak global dalam memengaruhi return saham secara nyata. Di sisi lain simpulan ini kontras dengan observasi (Novianto et al., 2023), (Tahmat & Melindyana, 2024) serta (Universe, 2022) yang mendapati bahwa pada ruang lingkup penelitian tertentu, hubungan antara harga minyak dunia dan imbal hasil saham justru cenderung melemah atau bahkan tidak signifikan. Adanya perbedaan dalam hasil-hasil riset tersebut yang memberikan sinyal bahwa interaksi antara nilai minyak dunia dan perolehan saham tidaklah bersifat monolitik, melainkan sangat terikat pada tipologi industri, durasi observasi, serta iklim ekonomi yang melatarbelakangi penelitian tersebut. Oleh sebab itu, temuan ini semakin memperkuat argumen bahwa penilaian atas dampak harga minyak dunia terhadap kinerja return saham wajib dipandang dari perspektif situasional, terutama dengan mempertimbangkan spesifikasi unik dari sektor yang menjadi objek penelitian.

Dari sisi teoritis, penelitian ini memberikan landasan tambahan bagi gagasan bahwa harga minyak dunia acuan *brent* bertindak sebagai elemen risiko makroekonomi yang vital bagi fluktuasi return saham, utamanya pada bidang-bidang dengan intensitas pemakaian energi yang masif. Fakta ini membuktikan bahwa ketidakstabilan harga minyak tiak sekedar memberikan tekanan pada komposisi beban operasional korporasi, namun juga terintegrasi dalam cara pasar memberikan respons terhadap ekspektasi masa depan saham di sektor transportasi.

Secara praktis, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor perlu mempertimbangkan dinamika harga minyak dunia dalam menilai prospek dan risiko investasi pada saham emiten sektor transportasi. Bagi manajemen perusahaan, temuan ini menegaskan pentingnya penerapan strategi efisiensi energi, pengendalian biaya operasional, serta manajemen risiko terhadap fluktuasi harga bahan bakar. Sementara itu, bagi pembuat kebijakan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas harga energi global memiliki implikasi terhadap biaya logistik, kinerja sektor transportasi dan sentimen pasar modal.

## **SIMPULAN**

Bukti empiris dari penelitian ini mengungkapkan adanya dampak negatif yang nyata dari tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia terhadap tingkat pengembalian return saham perusahaan di bidang

transportasi. Apabila terjadi kenaikan pada BI 7-Day Reverse Repo Rate, dapat diproyeksikan bahwa imbalan hasil saham di klaster industri tersebut akan mengalami penyusutan. Situasi ini menunjukkan adanya hubungan erat antara manuver kebijakan moneter dengan fluktuasi performa saham transportasi. Keterikatan ini muncul mengingat tingginya kerentanan industri tersebut terhadap akses pendanaan, ketersediaan likuiditas di pasar, serta pergeseran roda perekonomian secara umum.

Analisis lebih lanjut menegaskan bahwa patokan harga minyak mentah global jenis *brent* turut memberikan efek penurunan yang signifikan atas return saham emiten transportasi. Lonjakan harga komoditas energi ini membawa tekanan tersendiri bagi keuntungan pemegang saham. Hal ini wajar terjadi mengingat mahalannya harga minyak dunia akan memicu pembengkakan biaya operasional perusahaan, mereduksi potensi laba yang diharapkan, sekaligus mengubah pandangan para penanam modal menjadi lebih pesimis terkait prospek masa depan bisnis sektor transportasi.

Dari sudut pandang akademik, temuan ini memberikan validasi tambahan bagi *Arbitrage Pricing Theory* (APT). teori ini mengendalikankan bahwa pergerakan imbal hasil saham tidak semata-mata dikendalikan oleh kondisi internal spesifik perusahaan, melainkan sangat dipengaruhi oleh risiko sistematis yang berasal dari indikator makroekonomi. Fakta bahwa pergerakan suku bunga Bank Indonesia maupun fluktuasi harga minyak *brent* mampu memberikan arahan return saham transportasi menjadi bukti nyata peran kedua indikator tersebut sebagai anacaman risiko makro. Oleh karena itu, riset ini menyumbangkan wawasan empiris baru tentang bagaimana variabel-variabel ekonomi makro mendisrupsi kinerja pasar modal, utamanya pada ranah transportasi yang sangat bergantung pada stabilitas biaya pendanaan dan harga bahan bakar.

Melalui kacamata praktis, penjabaran studi ini menawarkan panduan esensial bagi para penanaman modal, eksekutif korporasi, hingga otoritas pemangku kebijakan. Para investor disarankan untuk lebih jeli dalam mengamati tren suku bunga nasional serta gejala harga energi global sebelum menempatkan dananya di bursa saham transportasi. Di sisi lain, jajaran manajemen emiten dituntut untuk meramu strategi mitigasi risiko pembayaran yang tangguh, mengoptimalkan efisiensi konsumsi energi dan menekan pengeluaran operasional secara kesinambungan. Adapun bagi pihak regulator atau pemerintah, data empiris ini dapat diandalkan sebagai landasan rujukan untuk memetakan tingkat kerentanan sektor transportasi saat merespons pergeseran arah kebijakan moneter maupun syok harga energi internasional.

Walaupun menyajikan temuan yang bermanfaat, riset ini tidak lepas dari restriksi, terutama yang berkaitan dengan daya penjelas model analitik yang digunakan. Angka *Adjusted R-Squared* yang hanya menyentuh level 0,008749 mengisyaratkan bahwa elemen suku bunga Bank Indonesia bersama harga minyak acuan *brent* sekedar menyumbang sedikit penjelasan atas dinamika variasi imbal hasil saham emiten transportasi. Realitas ini membuka pemahaman bahwa fluktuasi return saham sejatinya dikendalikan oleh serangkaian faktor eksternal maupun internal yang belum diakomodasi dalam pengujian ini. Beberapa di antaranya meliputi laju inflasi, pergerakan kurs mata uang, intensitas volume transaksi saham, psikologi atau sentimen pasar, iklim persaingan industri, hingga kekuatan fundamental finansial emiten itu sendiri.

Merujuk pada berbagai kelemahan struktural tersebut, agenda riset di masa mendatang sangat dianjurkan untuk memasukkan indikator-indikator tambahan yang memiliki landasan teori serta praktik empiris yang kuat. Variabel pengayaan seperti tingkat inflasi, fluktuasi nilai tukar, kapitalisasi perusahaan (*firm size*), rasio profitabilitas, struktur pemodal, hingga aktivitas volume perdagangan patut untuk diikutsertakan. Lebih dari itu, para peneliti selanjutnya dapat mengekspansi cakupan observasi ke ranah sektor industri yang berbeda atau merancang rancangan studi komparasi antarsektor guna membedah secara utuh efek indikator makro terhadap return saham.

Memperpanjang rentang waktu pengamatan serta mengaplikasikan variasi pendekatan analitik juga dinilai krusial demi melahirkan hasil studi dengan tingkat pembuktian empiris yang jauh lebih solid.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, H. H., & Lin Nirawati. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Dan Nilai Tukar Rupiah (Usd/Idr) Terhadap Indeks Saham Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Ekonomi Keuangan Dan Bisnis Syariah*, 5(2). <https://doi.org/10.47267/Sikharaj.V5i2.1242>
- 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)*. 7(2), 726–733. <https://doi.org/10.33087/Jmas.V7i2.559>
- Apiun, A., Ichwanudin, W., Mulyani, A. S., Studi, P., Fakultas, M., Universitas, B., & Ageng, S. (2024). *The Influence Of Interest Rates , Inflation And World Oil Prices On Stock Prices With Systematic Risk As An Intervening Variable ( Study Of Metals And Similar Sub-Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange For The 2016 – 2021 Period ) Terhad.* 7, 3908–3920.
- Bank Indonesia. (2026). *Bi Rate*. <https://www.bi.go.id/Id/Statistik/Indikator/Bi-Rate.aspx>
- Basuki, A. T. R. I., & Yuliadi, I. (2015). *Electronic Data Processing (Spss 15 Dan Eviews 7)*.
- Bps. (2026). *Ekonomi Indonesia Tahun 2025 Tumbuh 5,11 Persen*. 5 Februari. <https://www.bps.go.id/Id/Pressrelease/2021/02/05/1811/Ekonomi-Indonesia-2020-Turun-Sebesar-2-07-Persen>
- Dewi, V. I., Kesaulya, F. A., Parlindungan, S., & Faruq, M. (2023). *Do Macroeconomic Factors Affect The Idx Composite Price Index In The Period 2017-2021 ?* 7(2), 487–499.
- Endri, E., Rinaldi, M., Ari, D., Saing, B., & Aminudin, A. (2021). *Oil Price And Stock Return : Evidence Of Mining Companies In Indonesia*. 11(2), 110–114.
- Erison, R., & Ams, B. R. (2023). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Mentah Dunia Dan Pasar Saham Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan Stie Muhammadiyah Palopo*, 9(1), 44–56.
- Harsuti, Wahyuningsih, E. Sri, Suzana, Andhi Johan, Lestari, H. D., Dian, & Kartika, R. A. S. (2024). *Pengaruh Suku Bunga, Kurs Rupiah Dan Harga Emas Terhadap Return Saham Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 9, 17–29.
- Heidi Siddiqa, & Sutrisno. (2023). *Literature Review : Analysis Of The Effect Of Inflation And Leverage On Stock Returns In Companies Literature Review : Analisis Pengaruh Inflasi Dan Leverage Terhadap Return Saham Di Perusahaan*. 4(December 2022), 154–161.
- Ichwanudin, W., Kambara, R., & Sanusi, F. (2023). *Testing The Indonesian Stock Market Arbitrage Pricing Model*. 27(01), 86–102.
- Jessica, Michelle, & Lilia, W. (2021). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi Dan Return On Assets (Roa) Terhadap Harga Saham Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019*. 21(1), 317–326. <https://doi.org/10.33087/Jiubj.V21i1.1254>
- Jugiyanto. (2022). *Portofolio Dan Analisis Investasi* (Jugiyanto Hartono (Ed.); 1st Ed.). Andi Yogyakarta (Anggota Ikapi).
- Khaidar Alwan, Edhi Asmirantho, B. W. (2025). *Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. 2(2).
- Lolaroh, S. V., Papilaya, J., & Soewignyo, T. I. (2022). *The Effect Of Interest Rate , Unemployment Rate , And Exchange Rate On Companies Stock Prices In Banking Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange 2017-2020 Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Sektor Perbankan*. 3(1), 18–33.
- Mubarok, S. K., Merliana, V., & Ekonomi, J. J. (2025). *Pengaruh Inflasi , Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham ( Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2023 ) Abstrak*. 11(4), 2975–2986.

- Novianto, F., Paramita, R. A. S., & Surabaya, U. N. (2023). Pengaruh Harga Minyak, Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Saham Sektoral Idx Energy. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11, 536–549.
- Permana, Yunan Hendra, Nur'aeni, & Setiawan. (2022). *Peran Bank Indonesia Dalam Menstabilkan Perekonomian Dan Jumlah Uang Beredar Melalui Kebijakan Moneter*. 1(2), 231–240. <https://doi.org/10.32627>
- Pranita, F. L., & Sutriyadi, R. (2025). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Nilai Tukar Usd Terhadap Harga Saham Lq45 1. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 10, 127–134.
- Rheynaldi, P. K., Endri, E., Minanari, M., Ferranti, P. A., & Subur Karyatun. (2023). Energy Price And Stock Return : Evidence Of Energy Sector Companies In Indonesia. *International Jurnal Of Energy Economics And Policy*, 13(5), 31–36.
- Ross, S. A. (1976). *The Arbitrage Theory Of Capital Asset Pricing*. 341–360.
- Safa, B. I., Oktavia, D., Wati, K., Citra, V. N., Purwanto, F. N., & Pandin, M. Y. R. (2025). *Hubungan Antara Risiko Sistematis , Tingkat Suku Bunga , Dan Return Saham Dalam Portofolio Investasi ( Analisis Pada Bank Bumn Yang Terdaftar Di Bei )*.
- Savitri, C., Faddila, Pramudita, S., Irmawartini, Iswari, H. R., Anam, C., Syah, S., Mulyani, S. R. P., Sihombing, Ardomuan R., Early Ridho Kismawadi, Agung Pujiyanto, Awin Mulyati, Y. A., & Wahyu Catur Adinugroho, Rinaldi Imanuddin, Kristia, Ani Nuraini, M. T. S. (2021). *Statistik Multivariant Dalam Riset*.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta, Cv I Hotline: 081.1213.9484 Tt. Gegerkalong Hilir No. 84 Bandung Telp. (022) 200 8822 Fax. (022) 2020 373 Website: [www.cvalfabeta.com](http://www.cvalfabeta.com) Email: [alfabetabdg@yahoo.co.id](mailto:alfabetabdg@yahoo.co.id).
- Tahmat, & Melindyana, I. (2024). Internal And External Factors On Stock Return: Evidence From The Indonesia Stock Exchange. *Multifinance Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 2(2), 59–69.
- U.S. Energy Information Administration. (2026). *Europe Brent Spot Price Fob (Dollars Per Barrel)*. <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/leafhandler.ashx?N=Pet&S=Rbrte&F=M>
- Universe, U. D. I. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pola Rediksi Return Saham Berdasarkan Harga Minyak Dunia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 11(4). <https://doi.org/10.23960/Jep.V11i3.527>
- Wahyudi. (2025). *Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 2, 45–62.
- Wijaya, A. B., & Mn, N. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04(01), 12–21.
- Yahoo Finance. (2026). *Historical Data*. <https://finance.yahoo.com/>