

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020–2024

Veny Laili Rahmahwati^{1*}, Surenggono²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Wijaya Kusuma Surabaya
Jl. Dukuh Kupang XXV No.54, Dukuh Kupang, Kecamatan Dukuhpakis, Kota Surabaya

E-mail Correspondence: venylailivlr@gmail.com

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Received: July 06, 2026

Revised: August 29, 2026

Accepted: September 1, 2026

Kata Kunci: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Return Saham, Perbankan.

Keywords: Inflation, Interest Rates, Rupiah Exchange Rate, Stock Returns, Banking Sector.

ABSTRAK

Perubahan kondisi makroekonomi selama periode 2020–2024 memberikan tantangan bagi kinerja pasar modal, khususnya pada perusahaan perbankan. Periode tersebut mencakup kondisi pandemi, proses pemulihan ekonomi, serta perubahan arah kebijakan moneter yang menyebabkan dinamika inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini mengisi kesenjangan penelitian mengenai inkonsistensi pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham perbankan dengan menggunakan periode observasi yang mencakup fase pandemi, pemulihan ekonomi, dan normalisasi kebijakan moneter. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal. Sampel ditentukan melalui purposive sampling dan diperoleh 31 perusahaan dengan total 155 observasi. Data sekunder bersumber dari laporan keuangan perusahaan, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik, kemudian dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, sedangkan suku bunga berpengaruh positif signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan Adjusted R Square sebesar 0,568. Hasil ini menunjukkan pentingnya indikator makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi perusahaan perbankan.

ABSTRACT

Changes in macroeconomic conditions during the 2020–2024 period pose challenges for the performance of the capital market, particularly for banking companies. This period encompasses the pandemic, the economic recovery, and shifts in monetary policy that have led to fluctuations in inflation, interest rates, and exchange rates. This study analyzes the effect of inflation, interest rates, and the rupiah exchange rate on stock returns of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2020–2024. This study addresses a research gap regarding the inconsistent impact of macroeconomic factors on banking stock returns by using an observation period that spans the pandemic phase, economic recovery, and monetary

policy normalization. This research employed a quantitative approach with a causal design. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 31 companies with 155 observations. Secondary data were obtained from financial statements, the Indonesia Stock Exchange, Bank Indonesia, and Statistics Indonesia, and analyzed using multiple linear regression with SPSS. The results show that inflation and the rupiah exchange rate have a significant negative effect on stock returns, while interest rates have a significant positive effect. Simultaneously, all variables significantly affect stock returns, with an Adjusted R Square of 0.568. These findings emphasize the importance of macroeconomic indicators in investment decisions and banking sector strategies.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu pilar penting dalam perekonomian modern yang berfungsi sebagai sarana pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana untuk mendorong pertumbuhan ekonomi. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal berkaitan dengan kegiatan penawaran umum, perdagangan efek, perusahaan publik, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi pusat perdagangan efek bagi investor domestik maupun asing. Salah satu instrumen investasi yang paling diminati adalah saham karena memberikan potensi keuntungan berupa capital gain dan dividen. Namun, return saham sangat rentan terhadap perubahan kondisi makroekonomi, khususnya inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Sektor perbankan menjadi salah satu sektor yang paling sensitif terhadap perubahan ketiga variabel tersebut karena memiliki peran strategis sebagai lembaga intermediasi sekaligus indikator kesehatan perekonomian nasional. Selama periode 2020–2024, perekonomian Indonesia mengalami berbagai dinamika, mulai dari pandemi COVID-19, lonjakan inflasi akibat konflik geopolitik global, perubahan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia, hingga pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Bank Indonesia memangkas suku bunga hingga 3,50% pada 2021 (Bank Indonesia, 2021), lalu menaikkannya hingga 6,00% pada akhir 2023 sebagai respons terhadap inflasi dan tekanan global. Di sisi lain, nilai tukar rupiah sempat berada pada kisaran Rp15.856 per dolar AS pada 2023 (indonesia.go.id, 2023) dan kembali melemah mendekati Rp16.000 pada akhir 2024. Fluktuasi inflasi, suku bunga, dan nilai tukar tersebut menciptakan ketidakpastian yang berpotensi memengaruhi return saham perusahaan perbankan.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara variabel makroekonomi dengan return saham sektor perbankan, namun hasilnya masih menunjukkan inkonsistensi. Ananda dan Santoso (2022) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perbankan, sedangkan Norhaliza dan Purbowati (2025) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan. Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah. Perbedaan hasil penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode pengamatan, karakteristik sampel, kondisi ekonomi yang berlaku, maupun metode analisis yang digunakan. Kondisi ini menunjukkan adanya research gap yang membuka ruang bagi penelitian lebih lanjut dengan periode observasi yang lebih mutakhir.

Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut, penelitian ini dilakukan karena adanya kebutuhan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih relevan mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan sektor perbankan di Indonesia. Dinamika ekonomi sepanjang 2020–2024, seperti lonjakan inflasi, perubahan kebijakan suku bunga, dan volatilitas nilai tukar rupiah, menjadi alasan penting untuk menguji kembali hubungan antarvariabel tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, baik secara parsial maupun simultan.

Penelitian ini berargumen bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah merupakan faktor makroekonomi yang berperan penting dalam memengaruhi return saham sektor perbankan. Inflasi yang tinggi dapat menekan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya operasional perusahaan (Ramadhan & Mahfud, 2022). Perubahan suku bunga memengaruhi biaya dana, profitabilitas, dan keputusan investasi investor, sementara pelemahan nilai tukar rupiah meningkatkan risiko pasar dan mendorong capital outflow (Mirae Asset Sekuritas, 2026). Dengan demikian, penelitian ini berupaya membuktikan bahwa perubahan pada ketiga variabel makroekonomi tersebut memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang keuangan dan pasar modal, serta menjadi referensi bagi investor dan perusahaan perbankan dalam pengambilan keputusan strategis.

KAJIAN PUSTAKA

Retur Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham dalam bentuk capital gain maupun dividen. Return saham dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan dan faktor eksternal, khususnya kondisi makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode. Dalam perspektif *Arbitrage Pricing Theory* (APT), inflasi merupakan faktor risiko sistematis yang memengaruhi return saham. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya operasional, menurunkan daya beli masyarakat, dan menekan profitabilitas perusahaan. Pada sektor perbankan, kondisi ini juga dapat memengaruhi penyaluran kredit dan kinerja bank. Penelitian Ramadhan dan Mahfud (2022) serta Santoso et al. (2022) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham.

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham

Suku bunga merupakan biaya atas penggunaan dana dalam periode tertentu. Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan biaya modal perusahaan, menurunkan nilai sekarang arus kas masa depan, dan mendorong investor mengalihkan dana dari saham ke instrumen berbasis bunga. Pada sektor perbankan, kenaikan suku bunga juga dapat meningkatkan biaya dana dan menekan profitabilitas. Penelitian Sari dan Abundanti (2021), Purnomo dan Widyawati (2021), serta Pratama dan Farida (2023) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham.

H2: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham

Nilai tukar rupiah merupakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing,

khususnya dolar AS. Depresiasi rupiah dapat meningkatkan biaya impor, mendorong capital outflow, dan meningkatkan risiko pasar. Pada sektor perbankan, pelemahan rupiah juga dapat memengaruhi kualitas kredit debitur berdenominasi valuta asing. Penelitian Hidayat dan Topowijono (2021), Nopiani et al. (2023), serta Maharani dan Baroroh (2023) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham.

H3: Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2019), penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat kuantitatif atau statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pendekatan ini digunakan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham perusahaan perbankan. Pengolahan data dilakukan menggunakan Microsoft Excel dan Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 26 melalui analisis regresi linear berganda.

Objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Populasi penelitian berjumlah 47 perusahaan perbankan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria: perusahaan terdaftar dan aktif selama periode penelitian, saham aktif diperdagangkan, mempublikasikan laporan keuangan lengkap, serta perusahaan yang mengalami delisting, merger, akuisisi yang menyebabkan perubahan entitas, atau perubahan status pencatatan selama periode penelitian dikeluarkan dari sampel. Kriteria tersebut digunakan untuk memastikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki kesinambungan data dan status pencatatan selama periode observasi 2020–2024 sehingga data yang digunakan dapat dibandingkan secara konsisten. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 31 perusahaan sampel dengan total observasi sebanyak 155 data.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Variabel dependen adalah return saham yang dihitung menggunakan rumus $R_{it} = (P_{it} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Variabel independen terdiri atas inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar rupiah (X_3). Data harga saham diperoleh dari Investing.com,

data inflasi, BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR), dan kurs tengah USD/IDR diperoleh dari Bank Indonesia, sedangkan data perusahaan perbankan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengunduh dan mengompilasi data dari sumber resmi. Data yang terkumpul kemudian diverifikasi, disusun dalam spreadsheet, dan dianalisis menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linear berganda dengan persamaan $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \epsilon$. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk pengaruh parsial, uji F untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum karakteristik data penelitian yang meliputi return saham (Y), inflasi (X1), suku bunga (X2), dan nilai tukar rupiah (X3). Hasil uji statistik deskriptif berdasarkan output SPSS terhadap 155 observasi disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y (Return Saham)	155	-.86	8.76	.1395	.94905
X1 (Inflasi)	155	.02	.06	.0300	.01554
X2 (Suku Bunga)	155	.04	.06	.0480	.00983
X3 (Nilai Tukar Rupiah)	155	14308.51	15858.87	14968.1360	542.43513
Valid N (listwise)	155				

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Berdasarkan Tabel 1, return saham memiliki nilai minimum -0,86 dan maksimum 8,76, dengan mean 0,1395 serta standar deviasi 0,94905. Nilai rata-rata yang positif menunjukkan bahwa secara umum perusahaan perbankan masih memberikan return positif, meskipun variasinya cukup tinggi. Inflasi memiliki rata-rata 3% dengan rentang 2%–6%, menunjukkan kondisi inflasi yang relatif terkendali. Suku bunga memiliki rata-rata 4,8% dengan rentang 4%–6%, mencerminkan kebijakan

moneter yang relatif stabil. Nilai tukar rupiah berada pada rentang Rp14.308,51–Rp15.858,87 per dolar AS, dengan rata-rata Rp14.968,14 dan standar deviasi 542,44 yang menunjukkan adanya fluktuasi nilai tukar selama periode penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Pengujian meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov dengan kriteria nilai signifikansi $> 0,05$.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	4.01449228
Most Extreme Differences	Absolute	.039
	Positive	.039
	Negative	-.021
Test Statistic		.039
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Nilai Asymp. Sig. sebesar $0,200 > 0,05$, sehingga residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian dilakukan melalui nilai Tolerance dan VIF.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1 (Inflasi)	.973	1.028
	X2 (Suku Bunga)	.981	1.020
	X3 (Nilai Tukar Rupiah)	.992	1.009

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Seluruh variabel memiliki Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian menggunakan uji Glejser dengan kriteria signifikansi $> 0,05$.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a			t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.340	10.134		.034	.973
	X1 (Inflasi)	-5.201	14.352	-.033	-.362	.718
	X2 (Suku Bunga)	-44.153	46.759	-.178	-.944	.347
	X3 (Nilai Tukar Rupiah)	.000	.001	.076	.418	.677

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Seluruh nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan Durbin-Watson.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.759 ^a	.576	.568	5.43624	1.969

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,969 berada pada rentang 1,5–2,5, sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients				
		B	Std. Error			
1	(Constant)	8.264	3.971		-1.622	.107
	X1 (Inflasi)	-6.942	5.705	-.141	2.215	.042
	X2 (Suku Bunga)	10.475	18.047	.154	2.109	.046
	X3 (Nilai Tukar Rupiah)	-.003	.004	-.317	-2.486	.038

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$Y = 8,264 - 6,942X_1 + 10,475X_2 - 0,003X_3$$

Koefisien inflasi dan nilai tukar bernilai negatif, artinya kenaikan kedua variabel tersebut cenderung menurunkan return saham. Sebaliknya, suku bunga berpengaruh positif terhadap return saham.

Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6065.104	3	2.701	8.410	.000 ^b
	Residual	4462.457	151	1.553		
	Total	10527.561	154			

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien (B)	t hitung	Sig.	Keterangan
Constant	8,264	-1,622	0,107	-
Inflasi (X1)	-6,942	2,215	0,042	Signifikan negatif
Suku Bunga (X2)	10,475	2,109	0,046	Signifikan positif
Nilai Tukar Rupiah (X3)	-0,003	-2,486	0,038	Signifikan negatif

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Hasil uji t menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, suku bunga berpengaruh positif signifikan, dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Dengan demikian, H1, H2, dan H3 diterima.

Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.759 ^a	.576	.568	5.43624	1.969

Sumber: Output SPSS, Data Diolah (2024)

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,759 menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel independen dengan return saham. Nilai R Square sebesar 0,576 berarti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah mampu menjelaskan 57,6% variasi return saham. Sisanya 42,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan inflasi cenderung menurunkan return saham perbankan.

Pengaruh tersebut terjadi melalui dua jalur. Pertama, kenaikan inflasi mendorong Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan, yang meningkatkan biaya dana (*cost of funds*) dan menekan marjin bunga bersih (*Net Interest Margin/NIM*) serta profitabilitas bank. Kedua, inflasi yang tinggi menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan risiko gagal bayar debitur, sehingga berpotensi meningkatkan kredit bermasalah (*Non-Performing Loan/NPL*).

Temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di mana kenaikan inflasi menjadi sinyal negatif bagi investor terhadap kondisi makroekonomi, sehingga mendorong penurunan valuasi saham perbankan. Hasil ini juga konsisten dengan Arbitrage Pricing Theory yang menyatakan inflasi sebagai faktor risiko sistematis yang memengaruhi return aset keuangan (Ross, 1976).

Hasil penelitian ini didukung oleh Fadila dan Susilo (2026) dalam jurnal EKUITAS, Silalahi, Simanihuruk, dan Silalahi (2024) dalam KUKIMA, serta Maharani dan Haq (2022) dalam *Jurnal Ekonomi Trisakti*, yang sama-sama menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perbankan.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga justru berdampak positif terhadap return saham perbankan.

Hal ini berkaitan dengan karakteristik industri perbankan sebagai lembaga intermediasi. Saat Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan, bank dapat menaikkan suku bunga kredit lebih cepat dibandingkan suku bunga simpanan, sehingga *Net Interest Margin (NIM)* meningkat dan

berdampak positif pada profitabilitas serta return saham. Selain itu, kenaikan suku bunga juga dapat mencerminkan stabilitas ekonomi dan pengendalian inflasi yang baik.

Temuan ini sesuai dengan *Signaling Theory*, di mana kebijakan kenaikan suku bunga diinterpretasikan sebagai sinyal positif bahwa otoritas moneter mampu menjaga stabilitas ekonomi dan sistem keuangan.

Hasil ini didukung oleh penelitian Ananda dan Santoso (2022) dalam *J-MAS: Jurnal Manajemen dan Sains* serta Alwi dan Nirawati (2023), yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sektor perbankan dan keuangan di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham Perusahaan Perbankan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Artinya, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan menurunkan return saham perbankan.

Pengaruh negatif ini terjadi melalui beberapa jalur. Pertama, depresiasi rupiah meningkatkan beban utang debitor dalam valuta asing sehingga berpotensi meningkatkan kredit bermasalah (*NPL*). Kedua, pelemahan rupiah meningkatkan risiko mata uang (*currency risk*) bagi investor asing dan mendorong *capital outflow*, yang menekan harga saham. Ketiga, depresiasi rupiah meningkatkan ketidakpastian makroekonomi dan menurunkan kepercayaan investor terhadap sektor perbankan.

Temuan ini konsisten dengan Arbitrage Pricing Theory yang menempatkan nilai tukar sebagai faktor risiko sistematis, serta didukung oleh *Signaling Theory* yang memandang pelemahan nilai tukar sebagai sinyal negatif terhadap kondisi ekonomi domestik.

Hasil penelitian ini didukung oleh Susatyo et al. (2024) dalam *Jurnal Capital: Kebijakan Ekonomi dan Manajemen* serta Artikanaya (2024), yang sama-sama menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini membuktikan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, dengan koefisien regresi

sebesar -6,942 dan nilai signifikansi 0,042 ($< 0,05$). Artinya, peningkatan inflasi cenderung menekan return saham perbankan. Suku bunga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan koefisien 10,475 dan signifikansi 0,046 ($< 0,05$), yang mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga acuan dapat mendorong peningkatan return saham, terutama melalui optimalisasi *Net Interest Margin* (NIM). Di sisi lain, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, dengan koefisien -0,003 dan signifikansi 0,038 ($< 0,05$), sehingga depresiasi rupiah cenderung menurunkan return saham sektor perbankan.

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Variabel yang digunakan hanya mencakup inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah, sehingga masih terdapat 43,2% variasi return saham yang dipengaruhi faktor lain di luar model. Selain itu, objek penelitian hanya berfokus pada sektor perbankan yang terdaftar di BEI sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi pada sektor lain. Penggunaan data sekunder juga membuat hasil penelitian bergantung pada validitas data dari sumber resmi. Di samping itu, periode penelitian yang mencakup masa pandemi dan pascapandemi berpotensi memengaruhi pola hubungan antarvariabel secara tidak normal.

Berdasarkan hasil penelitian, investor perlu mempertimbangkan kondisi inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebelum mengambil keputusan investasi pada saham perbankan. Pihak manajemen perbankan juga perlu memperkuat pengelolaan risiko makroekonomi, khususnya terkait inflasi dan nilai tukar, serta menjaga kualitas kredit dan stabilitas NIM. Bank Indonesia dan OJK diharapkan terus menjaga stabilitas ekonomi makro untuk mendukung kinerja perbankan dan pasar modal. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain, memperluas periode dan sampel penelitian, serta menggunakan metode analisis yang lebih komprehensif agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Academy, R. (2026). Apa itu BI rate? Fungsi dan dampaknya pada investasi. <https://revalueacademy.id/kamus/bi-rate>
- Ajaib. (2024). Pengaruh penting suku bunga acuan (BI rate) terhadap pasar saham. <https://ajaib.co.id/belajar/banking/suku-bunga-acuan-bi-rate-terhadap-saham>
- Akademik, J. M. A. (2025). Analisis mekanisme penentuan nilai tukar dan implikasinya terhadap stabilitas ekonomi di Indonesia. *JMA: Jurnal Media Akademik*, 3(12). <https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/download/3641/2826/10340>

- Anam, K., Nurfadillah, M., & Fauziah, F. (2021). Analisis kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan properti dan real estate Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 7(3). <https://ejournal.kompetif.com/index.php/dayasaing/article/download/746/554/2384>
- Ananda, W. C., & Santoso, A. B. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018–2020). *J-MAS: Jurnal Manajemen dan Sains*, 7(2), 726–733. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- Ardra. (2020). Teori tingkat bunga neo klasik, Keynes, Hicks: Penjelasan dan contohnya. <https://ardra.biz/ekonomi/ekonomi-makro/teori-tingkat-bunga-neo-klasik-keynes-hicks>
- Area, U. M. (2022). Pengertian inflasi: Penyebab, jenis, dampak, dan teori inflasi. <https://bpmbkm.uma.ac.id/2020/10/26/pengertian-inflasi-penyebab-jenis-dampak-dan-teori-inflasi>
- Astuti, D., Oktafia, R., & Kusumawardani, A. (2023). Pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham dengan model arbitrage pricing theory. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 4(2). <https://ejournal.uniska-kediri.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/4574>
- Azwar, M., & Febrianti, D. (2024). Dampak inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham perbankan di Indonesia tahun 2019–2023. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 45–62. <https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03>
- Beureukat, B. (2022). Pengaruh suku bunga terhadap inflasi di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 18(1), 39. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v18i1.1546>
- BIONS. (n.d.). Inflasi: Pengertian, jenis-jenis dan dampak. <https://www.bions.id/edukasi/saham/pengertian-jenis-dampak-inflasi>
- Bisnis, K. J. E. M. K. D. (2024). Return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi di BEI tahun 2018–2022. *Kurva: Jurnal Ekonomi Manajemen Keuangan dan Bisnis*, 1(1), 15–30. <https://journal.nurscienceinstitute.id/index.php/kurva/article/download/1068/345/3976>
- Bisnis, U. F. E. D. (2023). Inflasi: Pengertian, penyebab, dan jenis. <https://feb.umsu.ac.id/inflasi-pengertian-penyebab-dan-jenis>
- Bizhare. (2024). BI 7-day reverse repo rate: Pengertian, fungsi, dan dampaknya. <https://www.bizhare.id/media/keuangan/bi-7-day-reverse-repo-rate>
- Chassanah, U. (n.d.). Teori tingkat suku bunga. <https://uswatunchassanah.wordpress.com/ekonomi-moneter/teori-tingkat-suku-bunga>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- detikNews. (2024). Dampak penurunan suku bunga. <https://news.detik.com/kolom/d-7559345/dampak-penurunan-suku-bunga>

- Dewi, N. L. P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2021). Analisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 10(3), 295–315. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i03.p09>
- Ekoma: Jurnal Ekonomi Akuntansi, M. (2024). Pengaruh nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, dan volume perdagangan terhadap return saham pada perusahaan perbankan di BEI periode 2018–2022. <https://journal-nusantara.com/index.php/EKOMA/article/view/3228>
- Ekonomi, A. (2014). Pengertian inflasi dan penggolongan inflasi. <https://abstraksiekonomi.blogspot.com/2014/10/pengertian-inflasi-dan-penggolongan.html>
- Ekonomi, A. (2019). Memahami teori preferensi likuiditas (liquidity preference theory). <https://www.ajarekonomi.com/2019/02/memahami-teori-preferensi-likuiditas.html>
- Ekonominator. (2016). Ekonomi moneter – teori tingkat bunga. <https://ekonominator.blogspot.com/2016/12/ekonomi-moneter-teori-tingkat-bunga.html>
- Ekuid. (n.d.). Memahami apa itu BI 7-day repo rate dan perbedaannya dengan BI rate. <https://blog.eku.id/memahami-apa-itu-bi-7-day-repo-rate-dan-perbedaannya-dengan-bi-rate>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *American Economic Review*, 71(4), 545–565.
- Fama, E. F., & Schwert, G. W. (1977). Asset returns and inflation. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 115–146. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90014-9](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90014-9)
- Fellicia, N., & Widjaja, I. (2023). Pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan perbankan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(2), 429–437. <https://journal.prasetiyamulya.ac.id/journal/index.php/jmk/article/view/1039>
- Fitriyani, D. (2023). Pengaruh inflasi dan nilai tukar (kurs) terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan. *Bisnis-Net: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. <https://jurnal.dharmawangsa.ac.id/index.php/bisnet/article/view/6948>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, R., & Topowijono, T. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 93(1), 109–118. <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/3840>
- Ichwani, T., & Dewi, R. S. (2021). Pengaruh perubahan BI rate menjadi BI 7-day reverse repo rate terhadap jumlah kredit UMKM. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(1). <http://journal.moestopo.ac.id/index.php/jmb/article/download/1337/657>
- Bank Indonesia. (2021). *Laporan perekonomian Indonesia 2021*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2021.aspx

- Bank Indonesia. (2023). *Laporan perekonomian Indonesia 2023*. https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/LPI_2023.aspx
- Bank Indonesia. (2024). *Statistik ekonomi dan keuangan Indonesia (SEKI)*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/ekonomi-keuangan/seki/Default.aspx>
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Data perusahaan tercatat – sektor perbankan*. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/perusahaan-tercatat>
- Republik Indonesia. (1995). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal*. <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>
- Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi* (11th ed.). BPFE.
- Kemala, P., Lubis, D., Hotmian, H., Silalahi, B., & Sinaga, A. F. (2024). Pasar modal dan pengaruhnya terhadap perekonomian di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Auditing (JAKA)*, 5(1), 196–214. <https://publikasi.dinus.ac.id/index.php/jaka/article/view/10755>
- Kinerja perusahaan dan BI rate terhadap return saham bank BUMN. (2021). *Dinasti Review: Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*. <https://dinastirev.org/JEMSI/article/view/543>
- Kurniawan, A., Susanto, H., & Wahyudi, S. (2022). Analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap return saham perbankan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 24(2), 201–218. <https://doi.org/10.34208/jba.v24i2.1227>
- Maharani, S., & Baroroh, N. (2023). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap return saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 12(1), 1–18. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.51932>
- Modigliani, F., & Cohn, R. A. (1979). Inflation, rational valuation and the market. *Financial Analysts Journal*, 35(2), 24–44.
- Mourine, A., & Fann, S. (2023). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor farmasi. *Jurnal Perspektif*, 21(1), 10–20. <https://doi.org/10.31294/jp.v21i1.12943>
- Musdholifah, M., & Handayani, S. (2021). Capital asset pricing model (CAPM) dan accumulated/distribution line untuk penentuan kelompok saham-saham efisien. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara*, 2(2), 71–86. <https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/pkn/article/download/1182/678/5351>
- Nopiani, P. A. D., Budiasih, I. G. A. N., & Sisdyani, E. A. (2023). Dampak variabel makroekonomi terhadap return saham sektor keuangan pasca-pandemi di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(4), 985–1000. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i04.p09>
- Pelajaran.co.id. (n.d.). Pengertian suku bunga: Fungsi, faktor, jenis dan contoh suku bunga. <https://www.pelajaran.co.id/suku-bunga>
- Pendidikan, J. P. M. D. R. (2025). Pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap kinerja pasar

- saham dan kinerja keuangan perusahaan perbankan go public periode 2020–2024. <https://jerk.in.org/index.php/jerk.in/article/view/3345>
- Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham dengan profitabilitas sebagai variabel intervening di perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2015. (2018). *Journal of Accounting Science*, 2(1), 67–90. <https://doi.org/10.21070/jas.v2i1.1216>
- Pengaruh suku bunga BI rate dan tingkat inflasi terhadap harga saham. (2023). *Klassen*. <https://journal.unbara.ac.id/klassen/article/download/2465/1514/4881>
- Permana, D., Rahman, A., & Hasan Mustopa, U. (2024). Pengaruh inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga terhadap harga saham pada sub sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KHITABAH*, 1(1), 16–26. <https://doi.org/10.61580/khit>
- Piere, F., Tumbelaka, M., Pardita, D. P. Y., & Aryawan, I. G. (2023). Pengaruh kurs, inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap harga saham sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lingkungan dan Pembangunan (WICAKSANA)*, 7(1). <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/wicaksana>
- Pratama, D. A., & Farida, L. (2023). Pengaruh inflasi, BI rate, dan nilai tukar terhadap return saham perbankan pasca-COVID-19. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2), 310–327. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.2.17>
- Purnomo, T. H., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4), 1–18. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/view/4319>
- Ramadhan, M. F., & Mahfud, M. K. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap return saham perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Management*, 11(1), 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/34120>
- Roll, R., & Ross, S. A. (1980). An empirical investigation of the arbitrage pricing theory. *Journal of Finance*, 35(5), 1073–1103. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1980.tb02197.x>
- Ross, S. A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Ruangguru. (2025). Pengertian inflasi dan apa saja penyebabnya. <https://www.ruangguru.com/blog/apa-itu-inflasi-dan-apa-saja-penyebabnya>
- Santoso, B., Wulandari, D. A., & Novitasari, L. G. (2022). Pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(2), 515–523. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i2.4892>
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2021). Pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, dan inflasi terhadap return saham. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 10(4), 394–414. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i04.p05>
- Selasi, D., Indiyani, P., & Jolehah, S. (2024). Peran pasar modal dalam pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Moneter: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 3(1), 74–89. <https://journal.area.or.id/index.php/Moneter/article/view/1085>

- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. *Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.2307/2977928>
- Sholikah, F. P., Putri, W., & Djangi, R. M. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *Jurnal Arbitrase: Research in Economics and Accounting*, 3(2), 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Sion, P. (2024). A literature review: Teori sinyal dan keputusan investasi. *JASS – Journal of Accounting for Sustainable Society*, 6(2). <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jass/article/view/1352>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sunandi, & Nariman, A. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 4(4), 1611–1621. <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/21392/13061>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi* (1st ed.). Kanisius.
- Tudor, C., & Anghel, M. G. (2016). Stock prices, inflation and inflation uncertainty in the U.S.: Testing the long-run relationship considering Dow Jones sector indexes. *ArXiv*. <https://arxiv.org/pdf/1603.01231>
- Uma'iyah, A. D. F., & Nurhadi, B. (2024). Dampak BI 7-day reverse repo rate dan Fed rate terhadap indeks saham syariah Indonesia dengan pendekatan vector error correction model. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 4(2), 146–158. <https://doi.org/10.53088/jerps.v4i2.874>
- Widyastuti, N. (2024). Pengaruh suku bunga terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. *Jurnal Hubisintek*. <https://ojs.udb.ac.id/HUBISINTEK/article/download/4730/3315/10827>
- Wijaya, I. G. N. S., & Artini, L. G. S. (2022). Faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi return saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 11(3), 632–651. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i03.p06>
- Yogyakarta, Universitas Atma Jaya. (n.d.). Bab II landasan teori: Pengertian tingkat suku bunga. <https://e-journal.uaajy.ac.id/2761/3/2EP14206.pdf>