



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 19858-19863

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Likuiditas terhadap Return Saham Perbankan

Putri Dwi Jelita, Sutrisno, Liyandri Rasbina Tarigan

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Persatuan Guru Republik Indonesia Semarang

putridwijelita@gmail.com, sutrisno@upgris.ac.id, liyandriatarigan@upgris.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Penelitian dilatarbelakangi oleh adanya fluktuasi return saham sektor perbankan yang tidak selalu sejalan dengan perubahan indikator makroekonomi maupun kondisi fundamental perusahaan. Pendekatan yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan desain kausalitas menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Badan Pusat Statistik. Populasi penelitian berjumlah 48 perusahaan perbankan, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 32 perusahaan dengan 160 observasi. Setelah dilakukan pengujian outlier, jumlah observasi yang memenuhi kriteria analisis menjadi 148 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara simultan, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,358, yang menunjukkan bahwa 35,8% variasi return saham mampu dijelaskan oleh model penelitian. Temuan ini mendukung Arbitrage Pricing Theory yang menjelaskan bahwa return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi serta memperkuat Signaling Theory yang menyatakan bahwa informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, khususnya tingkat likuiditas, menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor, manajemen perbankan, serta peneliti selanjutnya dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi return saham pada sektor perbankan di Indonesia.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Likuiditas, Return Saham.

1. Latar Belakang

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan peran yang semakin penting sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan sekaligus sarana investasi bagi masyarakat. Bursa efek memegang peranan krusial dalam struktur ekonomi suatu negara, bukan hanya sebagai kanal bagi entitas bisnis untuk memperoleh modal, tetapi juga sebagai wadah bagi pemodal untuk menanamkan dananya [1]. Periode 2021–2025 menjadi fase transisi bagi industri perbankan Indonesia, ditandai dengan pemulihan pasca pandemi COVID-19, penyesuaian suku bunga acuan Bank Indonesia, pergerakan nilai tukar rupiah, dan dinamika kondisi geopolitik internasional yang memengaruhi sentimen investor

Data empiris menunjukkan pola hubungan yang tidak selalu konsisten antara indikator makroekonomi dengan return saham perbankan. Pada tahun 2022, return saham meningkat menjadi 17,12% meski inflasi dan suku bunga juga naik, sementara pada 2024–2025 return saham justru menurun tajam hingga minus 16,54% meskipun inflasi relatif terkendali dan likuiditas berada pada level tinggi. Pola yang tidak konsisten ini mengindikasikan bahwa perubahan inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas belum tentu diikuti oleh perubahan return saham dalam arah yang sama.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh investor dari investasi pada instrumen saham [18], yang dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, kondisi internal perusahaan, serta dinamika pasar modal. Inflasi yang tinggi dapat

menurunkan daya beli masyarakat dan menekan profitabilitas perbankan sehingga berpotensi melemahkan harga saham [2]. Peningkatan suku bunga dapat mengurangi ketertarikan investor terhadap pasar saham karena tersedianya instrumen investasi lain dengan imbal hasil lebih kompetitif [3]. Pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan biaya utang bank berdenominasi asing meski dapat menguntungkan bank dengan eksposur ekspor [2], sementara likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perbankan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh masing-masing variabel tersebut terhadap return saham. Studi [2] menemukan inflasi tidak berpengaruh terhadap return saham perbankan, berbeda dengan [4] yang menemukan pengaruh negatif. Demikian pula untuk suku bunga, [5] menemukan tidak ada pengaruh, sementara [6] menemukan pengaruh signifikan. Untuk nilai tukar, [2] menemukan pengaruh signifikan, berbeda dengan hasil sebelumnya yang menunjukkan pengaruh negatif. Sementara untuk likuiditas yang diproksikan dengan Loan to Deposit Ratio (LDR), [7] menemukan pengaruh signifikan, sedangkan [8] menemukan tidak berpengaruh. Perbedaan hasil penelitian (research gap) tersebut, dikombinasikan dengan fenomena empiris yang tidak konsisten pada periode 2021–2025, mendorong perlunya penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas secara parsial maupun simultan terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian ini memiliki kebaruan dibandingkan beberapa penelitian sebelumnya karena menggunakan periode observasi 2021–2025 yang merepresentasikan fase pemulihan ekonomi nasional setelah pandemi COVID-19. Pada periode tersebut terjadi berbagai perubahan kebijakan moneter, fluktuasi inflasi, perubahan nilai tukar rupiah, serta dinamika likuiditas sektor perbankan yang berpotensi memengaruhi perilaku investor di pasar modal. Selain itu, penelitian ini mengombinasikan faktor-faktor makroekonomi dengan indikator fundamental perusahaan, yaitu likuiditas yang diproksikan menggunakan Loan to Deposit Ratio (LDR), sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausalitas untuk mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen [9]. Variabel independen terdiri atas inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas, sedangkan variabel dependen adalah return saham. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data panel yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan perbankan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta publikasi resmi Bank Indonesia untuk data inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025, berjumlah 48 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) terdaftar secara konsisten di BEI selama 2021–2025; (2) menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap secara berturut-turut; dan (3) memiliki data lengkap atas seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 32 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 160 observasi. Setelah dilakukan deteksi outlier menggunakan standardized residual, sebanyak 12 observasi dieliminasi sehingga jumlah data yang dianalisis menjadi 148 observasi. Operasional variabel penelitian disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Pengukuran
Return Saham (Y)	Harga penutupan saham (closing price)	$(Pt - Pt-1) / Pt-1 \times 100\%$
Inflasi (X1)	Tingkat inflasi tahunan	Inflasi tahunan (%)
Suku Bunga (X2)	BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR)	Persentase BI7DRR (%)

Nilai Tukar (X3)	Kurs tengah rupiah terhadap USD	Nilai tukar rupiah/USD
Likuiditas (X4)	Loan to Deposit Ratio (LDR)	Total Kredit / Dana Pihak Ketiga $\times$ 100%

Sumber: Penelitian terdahulu, diolah (2026)

Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi terhadap laporan tahunan perusahaan dan publikasi resmi Bank Indonesia. Data dianalisis menggunakan metode kuantitatif dengan bantuan program SPSS versi 25, meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi (Adjusted R²), serta pengujian hipotesis melalui uji F (simultan) dan uji t (parsial) pada taraf signifikansi 5%. Model regresi linear berganda yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

dengan Y adalah return saham, α adalah konstanta, β adalah koefisien regresi, X₁ inflasi, X₂ suku bunga, X₃ nilai tukar, X₄ likuiditas (LDR), dan e adalah error.

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Deskripsi Sampel dan Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025 sebagai objek penelitian. Berdasarkan teknik purposive sampling diperoleh sebanyak 32 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah observasi awal yang diperoleh adalah 160 data. Selanjutnya dilakukan deteksi outlier menggunakan standardized residual untuk memperoleh model regresi yang memenuhi asumsi normalitas. Hasil identifikasi menunjukkan terdapat 12 data observasi yang tergolong outlier sehingga dieliminasi dari proses analisis. Dengan demikian, jumlah data yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah sebanyak 148 observasi.

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE), sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat dipercaya dan digunakan sebagai dasar dalam pengambilan kesimpulan penelitian.

Hasil uji normalitas menggunakan metode Kolmogorov–Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual penelitian telah berdistribusi normal sehingga memenuhi asumsi normalitas.

Selanjutnya, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) lebih kecil dari 10. Variabel inflasi memiliki nilai tolerance sebesar 0,963 dan VIF sebesar 1,039, suku bunga memiliki tolerance sebesar 0,725 dan VIF sebesar 1,379, nilai tukar memiliki tolerance sebesar 0,759 dan VIF sebesar 1,317, sedangkan likuiditas memiliki tolerance sebesar 0,917 dan VIF sebesar 1,090. Hasil tersebut menunjukkan bahwa antarvariabel independen tidak terjadi hubungan linear yang tinggi sehingga model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson. Nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,955. Nilai tersebut berada di antara batas atas (dU) sebesar 1,7871 dan nilai 4–dU sebesar 2,2129. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi, sehingga residual antarobservasi bersifat independen.

Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik Scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di sekitar sumbu nol dan tidak membentuk pola tertentu. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan sehingga model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan keseluruhan hasil uji asumsi klasik tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi seluruh persyaratan analisis regresi linear berganda. Oleh karena itu, model penelitian dinilai layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis mengenai pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

3.2. Analisis Regresi Linear Berganda dan Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan program IBM SPSS Statistics versi 25, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut : $Y = 127,476 - 4,828X_1 - 7,400X_2 - 2,112X_3 - 0,507X_4 + e$. Hasil uji t dan uji F secara ringkas disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda dan Uji t

Variabel	Koefisien (B)	t hitung	Sig.	Keterangan
Konstanta	127,476	-	-	-
Inflasi (X1)	-4,828	-3,681	0,000	Negatif, Signifikan
Suku Bunga (X2)	-7,400	-3,137	0,002	Negatif, Signifikan
Nilai Tukar (X3)	-2,112	-0,788	0,432	Tidak Signifikan
Likuiditas (X4)	-0,507	-8,572	0,000	Negatif, Signifikan

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2026). F hitung = 21,519; Sig. F = 0,000; Adjusted R² = 0,358

Nilai konstanta sebesar 127,476 menunjukkan bahwa apabila variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas dianggap konstan atau bernilai nol, maka return saham diperkirakan sebesar 127,476. Selanjutnya, koefisien regresi inflasi sebesar -4,828 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar satu persen akan menurunkan return saham sebesar 4,828 persen dengan asumsi variabel lainnya tetap. Koefisien regresi suku bunga sebesar -7,400 menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga sebesar satu persen diperkirakan menurunkan return saham sebesar 7,400 persen. Sementara itu, nilai tukar memiliki koefisien sebesar -2,112 yang menunjukkan hubungan negatif terhadap return saham, sedangkan likuiditas yang diproksikan dengan Loan to Deposit Ratio (LDR) memiliki koefisien sebesar -0,507 yang mengindikasikan bahwa peningkatan LDR cenderung diikuti penurunan return saham.

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel inflasi memperoleh nilai t hitung sebesar -3,681 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.

Variabel suku bunga memperoleh nilai t hitung sebesar -3,137 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Hasil tersebut menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima.

Variabel nilai tukar memperoleh nilai t hitung sebesar -0,788 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,432. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Selanjutnya, variabel likuiditas memperoleh nilai t hitung sebesar -8,572 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sehingga hipotesis keempat (H4) diterima. Di antara seluruh variabel independen, likuiditas merupakan variabel yang memiliki

nilai t hitung terbesar, sehingga dapat dikatakan sebagai variabel yang paling dominan memengaruhi return saham dalam penelitian ini.

Pengujian secara simultan dilakukan menggunakan uji F . Hasil analisis menunjukkan nilai F hitung sebesar 21,519 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Besarnya kemampuan model dalam menjelaskan variasi return saham ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,358. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 35,8% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas. Sementara itu, sebesar 64,2% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, kondisi politik, sentimen pasar, maupun faktor ekonomi lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Secara keseluruhan, hasil analisis regresi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan pengaruh faktor-faktor makroekonomi dan likuiditas terhadap return saham perusahaan perbankan. Hasil ini menjadi dasar untuk melakukan pembahasan lebih mendalam mengenai hubungan antara masing-masing variabel independen dengan return saham yang disajikan pada bagian berikutnya

3.3. Pembahasan

Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham (koefisien -4,828; sig. 0,000), sehingga $H1$ diterima. Kenaikan inflasi menurunkan daya beli masyarakat dan menekan profitabilitas perbankan sehingga investor cenderung mengurangi permintaan saham perbankan. Temuan ini konsisten dengan penelitian [10], namun berbeda dengan [6] yang menemukan pengaruh positif. Temuan ini juga sejalan dengan fenomena tahun 2025, ketika inflasi sebesar 2,92% diikuti penurunan tajam return saham hingga minus 16,54%.

Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham (koefisien -7,400; sig. 0,002), sehingga $H2$ diterima. Kenaikan suku bunga mendorong investor mengalihkan dana ke instrumen investasi berisiko lebih rendah seperti deposito, sekaligus meningkatkan biaya dana perbankan. Hasil ini sejalan dengan [10] namun berbeda dengan [11]. Pola ini tampak pada periode 2022–2023 ketika suku bunga naik dari 5,50% menjadi 6,00% namun return saham justru turun dari 17,12% menjadi 9,94%.

Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham (koefisien -2,112; sig. 0,432), sehingga $H3$ ditolak. Hal ini diduga karena aktivitas operasional perbankan lebih berorientasi domestik sehingga fluktuasi kurs tidak berdampak langsung terhadap pendapatan perusahaan, serta stabilitas kurs yang relatif terjaga oleh Bank Indonesia selama periode penelitian. Hasil ini sejalan dengan [18] namun berbeda dengan [11] yang menemukan pengaruh signifikan.

Likuiditas yang diproksikan dengan LDR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham (koefisien -0,507; sig. 0,000), sehingga $H4$ diterima. LDR yang terlalu tinggi dipersepsikan investor sebagai peningkatan risiko likuiditas bank dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, sejalan dengan Signaling Theory [19] bahwa informasi keuangan menjadi sinyal bagi keputusan investasi. Hasil ini berbeda dengan [12] dan [8]. Fenomena ini tercermin pada tahun 2024 ketika LDR naik hingga 78,40% namun return saham justru turun menjadi 2,93%.

Secara simultan, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap return saham ($H5$ diterima), mendukung Arbitrage Pricing Theory [17] yang menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi secara bersamaan. Hasil ini sejalan dengan [18] dan [6], serta menjelaskan ketidakkonsistenan pengaruh parsial masing-masing variabel yang teramati selama periode 2021–2025 sebagai hasil interaksi simultan antarvariabel, bukan pengaruh satu variabel secara terpisah.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, inflasi, suku bunga, dan likuiditas terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan kemampuan menjelaskan variasi sebesar 35,8%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Temuan ini memperkuat Arbitrage Pricing Theory yang menyatakan bahwa return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi secara simultan, sekaligus menunjukkan bahwa relevansi tiap faktor risiko bergantung pada karakteristik sektor yang diteliti. Temuan pada variabel likuiditas turut memperkuat Signaling Theory, karena rasio likuiditas yang tinggi direspons pasar sebagai sinyal negatif yang menurunkan minat investor. Investor disarankan memperhatikan kondisi inflasi, suku bunga, dan tingkat likuiditas (LDR) perusahaan perbankan sebelum mengambil keputusan investasi guna meminimalkan risiko dan mengoptimalkan return. Bank Indonesia disarankan menjaga stabilitas inflasi dan mempertimbangkan dampak kebijakan suku bunga acuan terhadap kinerja pasar modal, sementara Otoritas Jasa Keuangan disarankan memperketat pengawasan rasio likuiditas perbankan. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian ke sektor lain, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain seperti Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Non-Performing Loan, atau Capital Adequacy Ratio agar model dapat menjelaskan variasi return saham secara lebih komprehensif.

Referensi

- [1] N. S. Dewi and A. E. Suwarno, "Pengaruh ROA, REO EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 1, pp. 472–482, 2022.
- [2] W. C. Ananda and A. B. Santoso, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2018-2020)," *J. Manaj. dan Akunt. Sekol. Tinggi*, vol. 7, no. 2, pp. 726–733, 2022. <https://doi.org/10.33087/jmas.v7i2.559>
- [3] M. Khair, F. Yeni, and R. A. Wijaya, "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap IHSG dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi," vol. 13, no. 1, pp. 1–20, 2024.
- [4] C. Sutanto, Program, M. Manajemen, and U. M. Buana, "Literature Review: Pengaruh Inflasi dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Return Saham," vol. 2, no. 5, pp. 589–603, 2021.
- [5] M. Budiman, V. Premana, and A. Maryadi, "Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham," vol. 1, no. 1, pp. 9–17, 2023.
- [6] M. Jalil, "Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019," vol. 10, no. 2, pp. 48–59, 2021.
- [7] R. O. Gugesby and Silviana, "Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2022," vol. 14, no. 2, pp. 176–194, 2025.
- [8] I. Nurhayati, W. Hardiyanti, and A. Kartika, "Peran Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Rasio Kecukupan Modal dan Loan to Deposit Ratio terhadap Return Saham," vol. 10, no. 1, pp. 63–74, 2022.
- [9] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, 2nd ed. Bandung, Indonesia: Alfabeta, 2021.
- [10] G. Nugroho and S. Hermuningsih, "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Jasa Sub Konstruksi dan Bangunan pada Bursa Efek Indonesia," vol. 14, no. 1, pp. 38–43, 2020.
- [11] P. R. Silaban, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia," 2020.
- [12] V. F. Novitasari and B. D. Bagana, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020," vol. 16, no. 1, pp. 9–21, 2023.
- [13] S. Karyatun, "Determinan Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2020 dengan Analisis Rasio Keuangan," 2023.
- [14] I. Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*, 10th ed. Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [15] U. Khasanah, *Analisis Regresi*, B. Asyhari, Ed. Yogyakarta, Indonesia: UAD PRESS, 2021.
- [16] S. A. Ross, "The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing," *J. Econ. Theory*, vol. 13, no. 3, pp. 341–360, 1976.
- [17] M. Spence, "Job Market Signaling," *Q. J. Econ.*, vol. 87, no. 3, pp. 355–374, 1973. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- [18] S. Norhaliza and R. Purbowati, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Likuiditas, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2021," vol. 8, no. 2, pp. 1468–1480, 2025.
- [19] A. P. Fatmawati, P. P. Indonesia, and R. Saham, "Pengaruh Price Earning Ratio (PER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2020," vol. 3, pp. 72–86, 2022.