



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

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

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 7914-7922

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

Analisis Pengaruh Makroekonomi terhadap Harga Saham Perbankan Periode Pandemi dan Pascapandemi

Wulan Novitasari¹, Tony Sudirgo²

^{1,2} Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

wulan.125249111@stu.untar.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham emiten perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Rentang waktu tersebut dipilih untuk merepresentasikan kondisi ekonomi pada masa pandemi COVID-19 hingga periode pemulihan pasca-pandemi, yang ditandai dengan ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar yang cukup tinggi. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria tertentu sehingga diperoleh 15 perusahaan perbankan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, publikasi resmi Bank Indonesia, serta data pasar modal. Teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yang diolah menggunakan perangkat lunak SPSS (Statistical Product and Service Solution) for Mac versi 31 serta Microsoft 365 untuk mendukung pengolahan dan penyajian data. Pengujian dilakukan baik secara parsial maupun simultan untuk mengetahui sejauh mana inflasi dan suku bunga memengaruhi harga saham perbankan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan, variabel inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan yang diteliti. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode pandemi dan pasca-pandemi, faktor makroekonomi tersebut bukanlah determinan utama dalam pergerakan harga saham sektor perbankan. Kondisi ini diduga dipengaruhi oleh dominannya faktor lain, seperti sentimen pasar, stabilitas kinerja internal bank, kebijakan restrukturisasi kredit, serta kepercayaan investor terhadap sektor perbankan nasional. Implikasi penelitian ini menegaskan pentingnya bagi investor dan analis pasar modal untuk mempertimbangkan variabel non-makroekonomi dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Inflasi, Suku Bunga, Harga Saham, Perbankan, Pasar Modal, Makroekonomi

1. Latar Belakang

Pasar modal menjadi salah satu faktor kunci yang perlu dicermati dalam menggambarkan kondisi perekonomian suatu negara. Aktivitas jual beli produk investasi seperti saham dan obligasi membuat pasar modal dapat menjalankan fungsinya. Pasar modal berfungsi sebagai sarana penghimpunan dana untuk periode yang panjang bagi perusahaan sekaligus menjadi alternatif investasi bagi masyarakat. Menurut Moorcy dkk. (2021), pasar modal mengalami perkembangan pesat, didukung oleh aksesibilitas berinvestasi, deregulasi aturan, dan keterbukaan informasi. Bagi pemodal yang tertarik menginvestasikan dananya di pasar modal dapat melakukan investasi melalui Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal memiliki banyak komponen, salah satu komponen utama dalam pasar modal ialah harga saham. Harga saham merefleksikan ekspektasi investor terhadap prospek dan kinerja suatu perusahaan. Harga saham mengalami dinamika karena adanya berbagai pemicu, di antaranya adalah faktor ekonomi makro seperti inflasi dan suku bunga. Inflasi menggambarkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Inflasi yang melonjak berpotensi mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat, peningkatan beban operasional perusahaan, dan ketidakpastian ekonomi. Hal ini berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan, sehingga menurunkan nilai saham di mata investor.

Sementara itu, suku bunga, terutama suku bunga acuan yang ditentukan oleh Bank Indonesia (BI), memengaruhi tingkat pengembalian instrumen investasi lain seperti deposito dan obligasi. Ketika terjadi kenaikan suku bunga, pihak yang berinvestasi cenderung mengalihkan dananya dari saham ke instrumen berbunga tetap yang relatif lebih aman. Akibatnya, permintaan terhadap saham menurun, dan harga saham berpotensi mengalami tekanan. Pada periode 2020-2024, Indonesia mengalami dinamika ekonomi yang signifikan. Adanya pandemi

COVID-19 yang bermula awal 2020 berimplikasi pada laju perekonomian yang menurun, yang kemudian diikuti oleh berbagai stimulus moneter dan fiskal dari pemerintah serta penyesuaian suku bunga oleh BI. Inflasi pun sempat berada pada level yang rendah, kemudian meningkat kembali seiring dengan pemulihan ekonomi global. Perubahan suku bunga acuan oleh BI juga terjadi beberapa kali selama periode ini dalam rangka menjaga stabilitas ekonomi dan nilai tukar.

Perubahan inflasi dan suku bunga ini tak hanya memengaruhi perekonomian secara umum, tetapi juga berdampak langsung terhadap sektor perbankan. Sektor ini sangat bergantung pada kebijakan moneter karena aktivitas intinya melibatkan penghimpunan dana masyarakat dan penyaluran kredit. Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan risiko kredit dan biaya operasional bank, sedangkan kenaikan suku bunga memengaruhi margin bunga bersih dan permintaan kredit. Situasi tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor dan tercermin dalam harga saham perbankan. Melihat pentingnya peran inflasi dan suku bunga terhadap perekonomian, serta mempertimbangkan dinamika ekonomi pasca pandemi COVID-19, penulis merasa tertarik untuk menganalisis keterkaitan antara variabel-variabel tersebut dan harga saham perbankan yang terdaftar di BEI. Atas dasar tersebut, penulis melakukan penelitian berjudul "Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2024".

Tren inflasi dan suku bunga menunjukkan volatilitas dalam rentang lima tahun terakhir, terutama setelah pandemi COVID-19. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), inflasi sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 dan cenderung stabil di bawah 2% hingga akhir tahun 2021. Namun, mulai tahun 2022, inflasi meningkat tajam hingga mencapai 5,95% pada September 2022, sebelum perlahan mengalami penurunan hingga berada di level 1,57% pada Desember 2024. Seiring dengan tren inflasi, BI melakukan penyesuaian suku bunga acuan sebagai respons terhadap dinamika ekonomi global dan domestik. Pada awal 2020, suku bunga berada di angka 5%, kemudian diturunkan secara bertahap hingga mencapai 3,5% pada Juli 2022 untuk mendorong pemulihan ekonomi. Selanjutnya, suku bunga kembali mengalami peningkatan seiring dengan bertambahnya tekanan inflasi global, hingga mencapai 6% pada Desember 2024.

Fluktuasi tersebut berdampak langsung pada harga saham sektor perbankan. Misalnya, saham PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN) menghadapi volatilitas yang mencerminkan respons investor terhadap perubahan indikator makroekonomi. Berdasarkan data yang diperoleh dari id.tradingview.com, saham BBTN mencapai titik Rp2.100 per lembar saham pada bulan Januari 2020, kemudian turun drastis hingga menyentuh titik terendahnya sekitar Rp695 per lembar saham pada Mei 2020. Penurunan ini mencerminkan respons investor terhadap kondisi makroekonomi yang penuh ketidakpastian yang disebabkan oleh pandemi yang mendunia. Harga saham merupakan nilai saham yang terbentuk di pasar modal pada suatu waktu dan nilainya terbentuk dari permintaan dan penawaran dari investor. Investor biasanya menginginkan imbal hasil yang maksimal dengan tingkat risiko serendah mungkin. Oleh karena itu, fluktuasi harga saham menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Putra dkk., 2022).

Suku bunga merupakan biaya yang harus dibayar atas penggunaan uang, atau dapat diartikan sebagai kompensasi atas pemanfaatan dana selama kurun waktu yang ditetapkan (Andrianto dkk., 2019). Selain itu, suku bunga juga mencerminkan biaya yang dibayarkan kepada nasabah pemilik simpanan, maupun yang wajib dibayarkan nasabah kepada bank atas pinjaman yang diperoleh. Menurut Sudarmadji (2022), perubahan tingkat suku bunga bisa memengaruhi tingkat pengembalian suatu investasi. Dalam hal terjadi kenaikan suku bunga, akan terjadi penurunan harga saham, demikian pula sebaliknya. Kondisi tersebut disebabkan oleh kecenderungan investor untuk mengalihkan dananya ke instrumen yang menawarkan imbal hasil tetap dan berbunga tinggi, dibandingkan menempatkan dana pada saham yang tergolong aset berisiko tinggi.

Penelitian Idrus (2022) menemukan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan dua variabel makroekonomi tersebut secara signifikan mendorong pergerakan IHSG.

Sementara itu, hasil yang berbeda ditemukan oleh beberapa peneliti lainnya. Penelitian oleh Nadila dan Indra (2023) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki arah yang berlawanan dengan harga saham, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dianggap signifikan. Kemudian penelitian Fifi dan Lidya (2023) menemukan bahwa variabel suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga cenderung memiliki arah yang berlawanan dengan harga saham, namun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dianggap signifikan.

Kemudian Sella (2022) menyatakan bahwa inflasi serta suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, memperkuat argumen bahwa hubungan antara variabel makroekonomi tersebut dengan harga saham masih bersifat tidak konsisten. Jika adanya ruang lingkup dari pembahasan yang dapat diteliti dan dibahas mengenai beberapa faktor yang berpengaruh kepada harga saham, penelitian ini hanya akan mengkaji dan membahas pengaruh dari dua variabel independen, yaitu inflasi dan suku bunga. Penelitian ini pun hanya berfokus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

2. Metode Penelitian

Metodologi yang diimplementasikan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan berfokus pada analisis data sekunder yang diperoleh dari BEI selama rentang waktu 2020 hingga 2024. Diterapkan metode purposive sampling pada perusahaan perbankan dengan kriteria 1) tercatat di BEI dan tidak *delisting* selama periode penelitian, 2) menerbitkan laporan keuangan dan mengalami laba berturut-turut, 3) masuk ke dalam Papan Utama dengan kategori KBMI I-III, dan 4) tidak mengalami suspensi, auto *reject* atas, atau *unusual market activity*. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, diperoleh 15 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel yang valid dalam penelitian ini.

Variabel operasional dan prosedur pengukuran yang diaplikasikan yaitu:

1. Inflasi memiliki skala rasio dan diukur dengan memperhitungkan formula Indeks Harga Konsumen yang hasil akhirnya diperoleh pada situs resmi BI dengan menggunakan tingkat inflasi akhir tahun.
2. Suku bunga memiliki skala rasio dan diukur dengan menggunakan data BI Rate akhir tahun yang didapatkan melalui situs resmi BI.
3. Harga saham memiliki skala rasio dengan penggunaan data yaitu harga penutupan akhir tahun.

3. Hasil dan Diskusi

Bab ini akan menjelaskan tahap dan pengolahan data tentang pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham perbankan. Variabel dependen (Y) yaitu harga saham, sedangkan variabel independen yaitu inflasi (X1) dan suku bunga (X2).

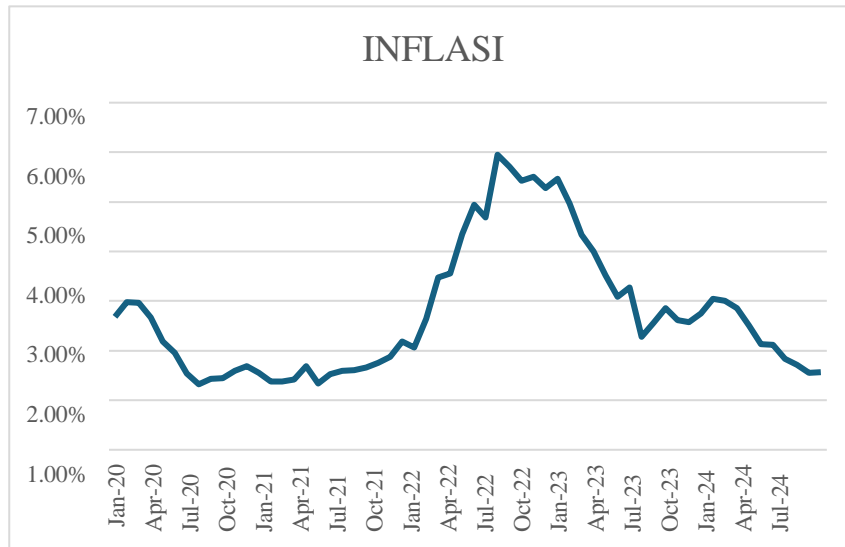
Sampel akhir penelitian ini mencakup 15 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 yang memenuhi kriteria. Karena periode penelitian selama lima tahun, dibutuhkan data masing-masing perusahaan selama lima tahun sehingga terdapat 75 data yang akan dianalisis. Adapun 15 perusahaan yang menjadi sampel penelitian disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1 Sampel Perusahaan Perbankan

No.	Kode
1	BACA
2	BDMN
3	BJBR
4	BJTM
5	BNGA
6	BNII
7	BSIM
8	BTPN
9	MAYA
10	MCOR
11	MEGA
12	NISP
13	PNBN
14	BTPS
15	BBTN

Sebelum melakukan pengujian regresi, penting untuk menyajikan tren dan kondisi data dari variabel-variabel yang digunakan. Berikut disajikan perkembangan inflasi dan suku bunga yang menjadi variabel independen beserta harga saham yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini selama periode 2020-2024.

1. Inflasi tahun 2020-2024



Gambar 4 1. Tren Inflasi 2020-2025

Dari gambar 4.1, terlihat bahwa tingkat inflasi Indonesia mengalami gejolak selama rentang waktu 2020 hingga 2024. Inflasi cenderung stabil pada tahun 2020 hingga 2021, dengan titik terendah di bulan Agustus 2020 sebesar 1,32%. Pada tahun 2020, rata-rata tingkat inflasi 2,04% dengan tingkat inflasi sebesar 1,68% pada bulan Desember 2020. Keadaan ini dipicu oleh dampak pandemi COVID-19 yang menekan permintaan agregat dan kegiatan perekonomian nasional. Pada tahun 2020 pun pemerintah memberlakukan *lockdown* yang sekaligus menurunkan laju perekonomian.

Kemudian, level inflasi masih stabil berada di bawah 2% selama tahun 2021 dengan rata-rata tahunan 1,56% dan berakhir di level 1,87% pada bulan Desember 2021. Rata-rata tersebut merupakan nilai terendah selama periode penelitian. Pada tahun 2021, perekonomian di Indonesia masih lesu karena pemerintah menerapkan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang diberlakukan di beberapa provinsi besar. Kebijakan tersebut berpengaruh kepada masyarakat yang cenderung menahan konsumsi barang atau jasa yang tidak esensial.

Tren inflasi mengalami kenaikan signifikan pada tahun 2022 yang dipicu oleh pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan gejolak harga komoditas global pada tahun 2022 Rata-rata nilai inflasi selama tahun 2022 adalah 4,21%, nilai tersebut merupakan nilai paling tinggi dibandingkan tahun lainnya pada periode penelitian. Tingkat inflasi ditutup pada level 5,51% di tahun 2022, mengalami peningkatan yang signifikan dari nilai akhir tahun sebelumnya, yaitu naik 3,64% YoY.

Setelah mencapai titik tertingginya di 5,95% pada September 2022, tren inflasi kembali mengalami penurunan sepanjang 2023 hingga akhir 2024. Pada tahun 2023, rata-rata tingkat inflasi yaitu 3,69% dengan nilai penutupan 2,61% di akhir tahun. Kemudian, mengalami penurunan lagi dengan rata-rata 2,30% di tahun 2024 dengan nilai 1,57% pada Desember 2024. Penurunan ini salah satunya didorong oleh kebijakan moneter ketat yang diterapkan oleh BI dalam rangka pemulihan ekonomi nasional.

2. *Suku bunga tahun 2020-2024*

Pada tahun 2020 hingga pertengahan 2022, BI cenderung menurunkan suku bunga sebagai respons ketidakpastian ekonomi akibat pandemi COVID-19. Dapat dilihat pada Gambar 4.2 bahwa suku bunga mengalami penurunan sepanjang tahun 2020, dari 5% pada Januari dan berakhir di 3,75% pada Desember, dengan rata-rata nilai suku bunga 4,25%. Pemangkasan suku bunga acuan oleh BI ditujukan untuk menjaga likuiditas pasar dan merangsang perekonomian.

Penurunan masih berlanjut pada Februari 2021 hingga mencapai titik terendahnya yaitu 3,50%. Pada tahun 2021, rata-rata suku bunga 3,52. Nilai akhir pada Desember 2021 tetap di angka 3,50% dan konstan hingga Juli 2022. Tingkat suku bunga yang rendah bertujuan untuk mendorong likuiditas perbankan, menstimulasi penyaluran kredit, dan mendukung pemulihan pertumbuhan ekonomi nasional.

Kemudian, terjadi peningkatan suku bunga yang agresif pada tahun 2022 yang sekaligus mengakhiri era suku bunga rendah pasca-pandemi. BI mulai menaikkan suku bunga secara bertahap dan signifikan untuk menahan laju inflasi dan menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Mulai tahun 2022, rata-rata suku bunga kembali meningkat menjadi 4,00% dengan nilai pada bulan Desember sebesar 5,50%.

Di tahun 2023, suku bunga cenderung stabil di level 5,75% hingga 6%. Rata-rata suku bunga tahun 2023 senilai 5,81% dan nilai Desember berada pada nilai 6%. Suku bunga mencapai titik tertingginya yaitu 6,25% pada April hingga Agustus 2024. Adapun rata-rata nilai suku bunga pada tahun 2024 merupakan yang tertinggi dibandingkan tahun lainnya pada periode penelitian, yaitu sebesar 6,10%. Bagi sektor perbankan, tingginya suku bunga ini memberikan tantangan dan peluang, yang mana hal ini sangat relevan untuk diteliti kaitannya dengan harga saham.

Uji Asumsi Klasik. Sebelum mengimplementasikan model regresi linier berganda, perlu diterapkan uji asumsi klasik untuk menjamin validitas dan keandalan model data. Merujuk hasil uji Kolmogorov Smirnov yang diolah pada SPSS 31, diperoleh bahwa nilai Asym. Sig (2-tailed) 0,185 > 0,05, sehinggadata penelitian yang digunakan memiliki distribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas memperoleh hasil VIF < 10 dan toleransi > 0,10 pada kedua variabel, sehingga model regresi tidak mengandung multikolinearitas. Lalu, uji heteroskedastisitas menggunakan Glejser mendapatkan hasil kedua variabel berada di atas 0,05, artinya data bersifat homoskedastisitas. Kemudian, uji autokorelasi Durbin Watson mengidentifikasi adanya masalah autokorelasi. Oleh karena itu, dilakukan prosedur *Cochrane-Orcutt* untuk mengobati permasalahan autokorelasi. Setelah autokorelasi ditangani, maka model regresi dapat dilanjutkan.

Hasil uji parsial (uji t) memperoleh hasil berikut:

Tabel 1. Hasil Uji T

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
							Tolerance	VIF
1	(Constant)	1797,695	691,123		2,601	0,11		
	X1	27,145	107,387	0,031	0,253	0,801	0,890	1,123
	X2	-87,727	144,121	-0,075	0,605	0,547	0,890	1,123

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS pada Tabel 2, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:
 Harga Saham = 1797,695 + 27,145 Inflasi - 87,727 Suku Bunga

Berdasarkan hasil regresi, dapat diinterpretasikan bahwa setiap kenaikan inflasi senilai satu satuan akan meningkatkan harga saham perbankan senilai 27,145, dengan asumsi tidak ada perubahan suku bunga. Artinya hasil pengujian tidak sejalan dengan hipotesis awal yaitu inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Selanjutnya, setiap kenaikan suku bunga senilai satu satuan akan menurunkan harga saham perbankan senilai

87,727, dengan asumsi tidak ada perubahan inflasi. Hal tersebut relevan dengan teori bahwa pergerakan suku bunga memiliki kecenderungan negatif terhadap harga saham perbankan.

Hasil perhitungan uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel inflasi ialah 0,801. Nilai $0,801 > 0,05$ maka hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel suku bunga adalah 0,547. Karena nilai $0,547 > 0,05$ maka hipotesis kedua (H_2) ditolak. Selanjutnya dilakukan pengujian secara simultan (Uji F) dilakukan untuk menganalisis apakah inflasi dan suku bunga secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perbankan.

Tabel 2. Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	619696,323,651	2	309838,161	,185	,832 ^b
	Residual	120779918	72	1677748,857		
	Total	12147614	74			

a. **Dependent Variable:** LagY
b. **Predictors:** (Constant), LagX2, LagX1

Dari Tabel 2, diperoleh angka F_{hitung} sebesar 0,185 atau lebih rendah dari F_{tabel} senilai 3,974. Lalu, signifikansi dengan besaran $0,832 > 0,05$, menyebabkan hipotesis alternatif (H_3) ditolak. Dengan demikian, hasil Uji F menunjukkan bahwa inflasi dan suku bunga secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perbankan yang tercatat di BEI. Hasil pengujian tersebut selaras dengan hasil uji T yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan pada harga saham perbankan selama kurun waktu 2020-2024.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,071 ^a	,005	-,023	1295,279

a. **Predictors:** (Constant), X2, X1
b. **Dependent Variable:** Y

Sesuai hasil pengolahan data pada Tabel 3, ditemukan bahwa model pengujian ini memiliki R^2 sebesar 0,5% atau dekat dengan 0. Selain itu, diperoleh bahwa nilai Adjusted R^2 sebesar negatif 2,3%. Oleh karena itu, dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel inflasi dan suku bunga tidak dapat menjelaskan pergerakan harga saham perbankan selama periode penelitian.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian, didapatkan bahwa variabel independen pada penelitian ini, yaitu inflasi dan suku bunga, tidak memiliki kemampuan untuk menjelaskan pergerakan harga saham perbankan selama periode penelitian. Sebagian besar pergerakan variabel dependen disebabkan oleh berbagai variabel eksternal di luar lingkup penelitian, seperti variabel makroekonomi lain, fundamental perusahaan, kejadian tidak terduga, hingga sentimen psikologis pasar yang tidak terukur. Walaupun model ini dapat digunakan, kontribusi variabel independen terhadap pemahaman perubahan variabel dependen sangatlah minimal. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak semata-mata menitikberatkan perhatian pada indikator makroekonomi sederhana seperti inflasi dan suku bunga saat mengambil keputusan berinvestasi di sektor perbankan.

Pengujian asumsi klasik menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa seluruh sampel data berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikoleniaritas menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai toleransi $> 0,10$ sehingga diperoleh hasil bahwa data tidak memiliki multikoleniaritas. Kemudian, uji heteroskedastisitas

menunjukkan nilai signifikansi variabel lebih besar dari 0,05 sehingga diperoleh kesimpulan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson, diperoleh hasil bahwa nilai statistik sebesar 0,468 lebih kecil dari nilai batas bawah sebesar 1,5709, sehingga terjadi gejala autokorelasi positif. Oleh sebab itu, perlu diimplementasikan pengobatan autokorelasi dengan metode Cochrane-Orcutt. Setelah dilakukan pengujian ulang autokorelasi melalui metode Cochrane-Orcutt, diperoleh hasil bahwa nilai statistik DW sebesar 1,599 dan data sudah tidak memiliki autokorelasi. Berdasarkan seluruh uji asumsi, disimpulkan bahwa model regresi layak diteruskan untuk menganalisis data.

Dari hasil analisis regresi berganda yang telah dibuat diketahui bahwa persamaan regresi yaitu $Y = 1797,695 + 27,145 X_1 - 87,727 X_2$, dimana Y adalah harga saham, X_1 adalah inflasi dan X_2 adalah suku bunga. Berdasarkan persamaan tersebut, perubahan harga saham berbanding lurus dengan setiap perubahan nilai yang terjadi pada variabel inflasi, sedangkan perubahan harga saham berbanding terbalik dengan setiap perubahan nilai yang terjadi pada variabel suku bunga.

Hasil Uji T memperlihatkan bahwa angka signifikansi pada variabel inflasi dan suku bunga lebih besar dari 0,05, yaitu 0,801 dan 0,547, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa inflasi dan suku bunga masing-masing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Meskipun inflasi menunjukkan kecenderungan hubungan positif terhadap harga saham perbankan, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi para investor tidak didasarkan pada fluktuasi tingkat inflasi di Indonesia.

Selama periode penelitian, terdapat fluktuasi inflasi sebagai dampak dari guncangan akibat pandemi dan upaya pemulihannya, dengan nilai terendah 1,32% pada Agustus 2020 dan nilai tertinggi 5,95% pada September 2022. Namun, berdasarkan hasil penelitian, dinamika inflasi yang tidak stabil tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan. Dengan kata lain, harga saham perbankan menunjukkan ketahanan terhadap gejolak inflasi. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh kondisi permodalan bank yang kuat atau intervensi kebijakan moneter yang efektif, sehingga investor tidak menganggap dinamika inflasi sebagai parameter yang berarti untuk mengambil keputusan berinvestasi di saham perbankan.

Uji T menunjukkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap harga saham perbankan, namun variabel ini memiliki koefisien regresi yang negatif. Kecenderungan negatif tersebut sejalan dengan teori yang dijelaskan sebelumnya bahwa kenaikan suku bunga umumnya akan menurunkan harga saham. Pada kurun waktu penelitian, harga suku bunga mengalami pergerakan dengan nilai terendah di 3,5% pada Februari 2021 hingga Juli 2022 dan nilai tertinggi yaitu 6,25% pada April hingga Agustus 2024. Perubahan suku bunga tersebut merupakan salah satu bagian dari intervensi pemerintah untuk kestabilan perekonomian nasional. Namun, perubahan suku bunga tersebut ternyata secara statistik tidak membuktikan bahwa keputusan investasi pada saham perbankan dipengaruhi oleh nilai suku bunga.

Hasil Uji F menunjukkan bahwa tingkat signifikansi 0,185 lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu, diperoleh kesimpulan bahwa inflasi dan suku bunga secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil Uji F ini sejalan dengan hasil Uji T yang kedua variabelnya tidak berpengaruh signifikan. Selama jangka waktu 2020-2024, terjadi ketidakpastian ekonomi dan banyak faktor yang memiliki dampak lebih besar dibandingkan inflasi maupun suku bunga yang bersifat gradual dan memiliki efek lagging. Pada periode tersebut, investor cenderung lebih memperhatikan berita real-time. Informasi yang lebih cepat dapat menghasilkan dampak langsung pada sentimen pasar, dibandingkan data inflasi dan suku bunga yang dirilis bulanan.

Pengujian koefisien determinasi (R^2) menunjukkan nilai 0,005 sedangkan nilai adjusted R^2 sebesar -0,223. Diinterpretasikan bahwa hanya 0,5% dari total variasi harga saham perbankan yang dapat dijelaskan oleh inflasi dan suku bunga. Lalu, dengan nilai adjusted R^2 yang negatif, dapat diartikan bahwa variabel dependen yang digunakan dalam penelitian tidak memiliki kemampuan yang baik untuk menjelaskan variabel independen. Pada periode extraordinary, banyak kondisi eksternal maupun internal perusahaan yang dapat memengaruhi pergerakan harga saham, tidak sebatas dipicu oleh dinamika makro ekonomi umum seperti inflasi ataupun suku bunga.

Penelitian ini telah memberikan pemahaman mengenai sensitivitas harga saham perbankan terhadap inflasi dan suku bunga, memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Keterbatasan utama terletak pada periode waktu

yang dipilih, yakni tahun 2020 hingga 2024. Periode ini dicirikan oleh peristiwa pandemi dan fase pemulihan yang masif yang melibatkan intervensi moneter dan fiskal. Akibatnya, hubungan variabel makroekonomi umum seperti inflasi dan suku bunga menjadi terdistorsi dan mungkin tidak mencerminkan hubungan jangka panjang yang normal, sehingga membatasi generalisasi temuan pada kondisi pasar yang lebih stabil.

Keterbatasan selanjutnya adalah spesifikasi model regresi yang hanya mencakup dua variabel independen makroekonomi (inflasi dan suku bunga) atau keterbatasan harga saham yang hanya disajikan tahunan. Sebagaimana ditunjukkan oleh nilai R² yang rendah, mayoritas variasi harga saham tidak dapat dijelaskan oleh model ini. Hal ini menyoroti perlunya data time series dengan interval yang lebih berdekatan atau perlunya integrasi variabel internal yang spesifik bagi sektor perbankan. Variabel-variabel fundamental mikro seharusnya dimasukkan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor pendorong harga saham bank tersebut.

Selain itu, terdapat perilaku pasar yang diabaikan dalam model ekonometri linier ini. Dalam penjelasan sebelumnya, telah diidentifikasi bahwa faktor-faktor seperti sentimen atau pengaruh FOMO dari lingkungan investor berperan besar dalam mendorong pergerakan harga saham selama periode penelitian. Sayangnya, model regresi penelitian tidak mampu menangkap dan mengukur variabel-variabel psikologis non-kuantitatif tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini terbatas dalam menganalisis mekanisme pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh perilaku keuangan yang sebenarnya sangat dominan dalam pasar yang tidak efisien selama periode penelitian. Kemudian keterbatasan juga terletak pada lingkup sampel penelitian yang mengecualikan bank KBMI IV dan bank yang mengalami pergerakan saham anomali. Oleh karena itu, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh bank yang terdaftar di BEI.

4. Kesimpulan

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu spesifikasi model regresi yang hanya mencakup dua variabel independen makroekonomi atau keterbatasan harga saham yang hanya disajikan tahunan. Untuk penelitian selanjutnya, diperlukan penelitian terhadap variabel makro lainnya, variabel mikro, ataupun perilaku pasar, karena periode 2020-2024 merupakan fase *extraordinary* yang menyebabkan variabel makro umum seperti inflasi dan suku bunga menjadi terdistorsi dan mungkin tidak mencerminkan hubungan jangka panjang yang normal, sehingga membatasi generalisasi temuan pada kondisi pasar yang lebih stabil.

Referensi

1. Adnyana, I. M. (2020). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional.
2. Armelia, F., & Martha, L. (2023). Inflasi dan Suku Bunga Pada Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Transformasi: Journal of Economics and Business Management*, 2(3), 35-49.
3. Baihaqqy, M. R. (2022). *Bank dan Lembaga Keuangan*. Banyumas: CV Amerta Media.
4. 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.
5. Gumilang, R. R., & Nadiansyah, D. (2021). Pengaruh Inflasi Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia. *Coopetition : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(2), 253-262.
6. Lanori, T., & Supriyanto, B. H. (2023). *Analisis Prilaku Inflasi Negara Indonesia: Tinjauan Historis Ekonomi dalam Pusara Ekonomi Kerakyatan*. Jakarta: Global Express Media.
7. Subroto, V. K., & Endaryati, E. (2021). *Kumpulan Teori Akuntansi*. Semarang: Yayasan Prima Agus Teknik.
8. Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(01), 67-78.

9. Widyastuti, I., & Rahayu, S. (2021). Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Aktual: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 1-10.
10. Octovian, R., & Mardiaty, D. (2021). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham di Sektor Telekomunikasi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(3), 205-213.
11. Salim, A., Fadilla, & Purnamasari, A. (2021). Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Pemikiran dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 17-28.
12. Ndorifah, Janah, A. N., & Qurochman, A. N. (2022). Harga Saham Ditinjau Dari Performa Keuangan. *Jurnal Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 15(1), 48-56.
13. Paramita, N. P., Putri, I. G., & Kusuma, N. P. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5), 4085-4101.
14. Shibghatullah, M., & Tandirerung, A. (2025). Pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap harga saham pada sektor makanan dan minuman perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan*. Diakses dari <https://jurnal.globalscients.com/index.php/jakp/article/view/717>
15. Wati, N. K. (2025). Pengaruh suku bunga, impor, inflasi, dan kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia tahun 2020–2024. *Journal of Economics and Policy Studies*, 6(1). <https://doi.org/10.21274/jeps.v6i01.11060>