

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4
PERIODE 2020-2024**



UMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

SKRIPSI

Alvaro Huga Winata

00000068088

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS MULTIMEDIA NUSANTARA
TANGERANG
2025**

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4
PERIODE 2020-2024**



SKRIPSI
Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen

Alvaro Huga Winata

00000068088

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS MULTIMEDIA NUSANTARA
TANGERANG**

2025

HALAMAN PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Dengan ini saya,

Nama : Alvaro Huga Winata

Nomor Induk Mahasiswa : 00000068088

Program Studi : Manajemen

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP
RETURN SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4 PERIODE 2020-
2024**

Merupakan hasil karya saya sendiri bukan plagiat dari laporan karya tulis ilmiah yang ditulis oleh orang lain, dan semua sumber, baik yang dikutip maupun dirujuk, telah saya nyatakan dengan benar serta dicantumkan di Daftar Pustaka.

Jika di kemudian hari terbukti ditemukan kecurangan/penyimpangan, baik dalam pelaksanaan maupun dalam penulisan laporan karya tulis ilmiah, saya bersedia menerima konsekuensi dinyatakan TIDAK LULUS untuk mata kuliah yang telah saya tempuh.

Tangerang, 10 Desember 2025


Alvaro Huga Winata

HALAMAN PERNYATAAN PENGGUNAAN BANTUAN KECERDASAN ARTIFISIAL (AI)

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Alvaro Huga Winata
NIM : 00000068088
Program Studi : Manajemen
Judul Laporan : PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI
TERHADAP *RETURN* SAHAM BANK KBMI 3
DAN KBMI 4 PERIODE 2020-2024

Dengan ini saya menyatakan secara jujur menggunakan bantuan Kecerdasan Artifisial (AI) dalam pengerjaan ~~Tugas/Laporan/Project~~/Tugas Akhir*(pilih salah satu) sebagai berikut (beri tanda centang yang sesuai):

- ☒ Menggunakan AI sebagaimana diizinkan untuk membantu dalam menghasilkan ide-ide utama saja
- ☐ Menggunakan AI sebagaimana diizinkan untuk membantu menghasilkan teks pertama saja
- ☐ Menggunakan AI untuk menyempurnakan sintaksis dan tata bahasa untuk pengumpulan tugas
- ☐ Karena tidak diizinkan: Tidak menggunakan bantuan AI dengan cara apa pun dalam pembuatan tugas

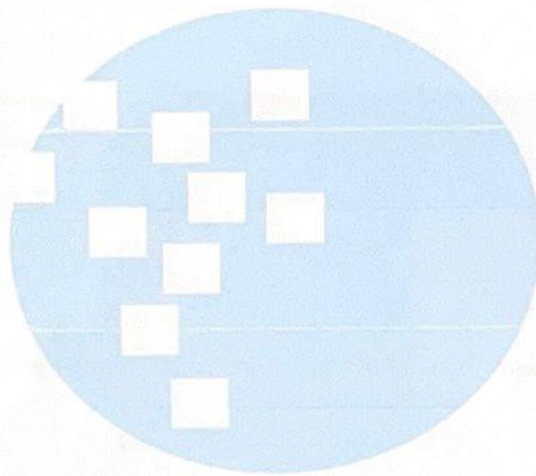
Saya juga menyatakan bahwa:

- (1) Menyerahkan secara lengkap dan jujur penggunaan perangkat AI yang diperlukan dalam tugas melalui Formulir Penggunaan Perangkat Kecerdasan Artifisial (AI)
- (2) Mengakui telah menggunakan bantuan AI dalam tugas saya baik dalam bentuk kata, paraphrase, penyertaan ide atau fakta penting yang disarankan oleh AI dan saya telah menyantumkan dalam sitasi serta referensi
- (3) Terlepas dari pernyataan di atas, tugas ini sepenuhnya merupakan karya saya sendiri

Tangerang, 10 Desember 2025



Alvaro Huga Winata



UMN

UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

HALAMAN PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul

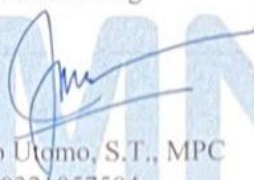
PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP RETURN
SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4
PERIODE 2020-2024

Oleh
Nama : Alvaro Huga Winata
NIM : 00000068088
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis

Telah disetujui untuk diajukan pada
Sidang Ujian Skripsi Universitas Multimedia Nusantara

Tangerang, 10 Desember 2025

Pembimbing


Dr. Prio Utomo, S.T., MPC
0321057504

Ketua Program Studi Manajemen


Purnamaningsih, S.E., M.S.M., C.B.O.
0323047801

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul

PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP *RETURN*
SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4
PERIODE 2020-2024

Oleh

Nama : Alvaro Huga Winata
NIM : 00000068088
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis

Telah diujikan pada hari Rabu, 17/12/2025

Pukul 15.30 s.d 17.00 dan dinyatakan

LULUS

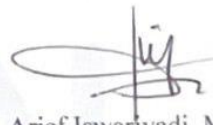
Dengan susunan penguji sebagai berikut.

Ketua Sidang



Stefanus Bambang Widiatnolo, S.T., M.M.
4954764665130262

Penguji



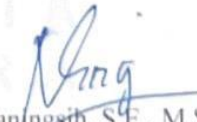
Ir. Arief Iswariyadi, M.Sc., Ph.D
0316026404

Pembimbing



Dr. Priyo Utomo, S.T., MPC
0321057504

Ketua Program Studi Manajemen



Purnamaningsih, S.E., M.S.M., C.B.O.
0323047801

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Alvaro Huga Winata
NIM : 00000068088
Program Studi : Manajemen
Jenjang : D3/S1/S2
Judul Karya Ilmiah : PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM BANK KBMI 3
DAN KBMI 4 PERIODE 2020-2024

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa:

- ☒ Saya bersedia memberikan izin sepenuhnya kepada Universitas Multimedia Nusantara untuk mempublikasikan hasil karya ilmiah saya ke dalam repositori Knowledge Center sehingga dapat diakses oleh Sivitas Akademika UMN/Publik. Saya menyatakan bahwa karya ilmiah yang saya buat tidak mengandung data yang bersifat konfidensial.
- ☐ Saya tidak bersedia mempublikasikan hasil karya ilmiah ini ke dalam repositori Knowledge Center, dikarenakan: dalam proses pengajuan publikasi ke jurnal/konferensi nasional/internasional (dibuktikan dengan *letter of acceptance*) **.
- ☐ Lainnya, pilih salah satu:
 - ☐ Hanya dapat diakses secara internal Universitas Multimedia Nusantara
 - ☐ Embargo publikasi karya ilmiah dalam kurun waktu 3 tahun.

Tangerang, 10 Desember 2025

Alvaro Huga Winata

* Centang salah satu tanpa menghapus opsi yang tidak dipilih

** Jika tidak bisa membuktikan LoA jurnal/IKI, saya bersedia mengizinkan penuh karya ilmiah saya untuk dipublikasikan ke KC UMN dan menjadi hak institusi UMN.

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul “PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP *RETURN* SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4 PERIODE 2020-2024”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Manajemen (S.M.) di Fakultas Bisnis, Universitas Multimedia Nusantara. Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan tulus dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ir. Andrey Andoko, M.Sc. Ph.D., selaku Rektor Universitas Multimedia Nusantara.
2. Dr. Prio Utomo, S.T., M.P.C., selaku Dekan Fakultas Bisnis, Universitas Multimedia Nusantara.
3. Purnamaningsih, S.E., M.S.M., C.B.O., selaku Ketua Program Studi Manajemen, Universitas Multimedia Nusantara.
4. Dr. Prio Utomo, S.T., MPC., selaku Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan motivasi sehingga terselesainya tugas akhir ini.
5. Jeffrey Bastanta Pelawi, S.T., M.B.A., selaku Dosen Financial Research yang telah banyak mengarahkan, menjelaskan, dan mengajarkan penulis dalam pembuatan skripsi ini.
6. Keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
7. Teman-teman penulis yang telah mendukung, mendengarkan, dan memotivasi penulis dalam proses pengerjaan hingga penyelesaian skripsi, serta menemani penulis dari masa awal perkuliahan hingga kelulusan.

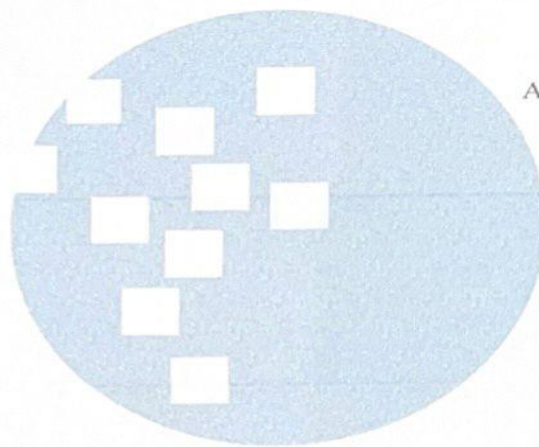
Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan di masa mendatang. Akhir kata, semoga penelitian ini dapat

bermanfaat dan memberikan wawasan, baik bagi penulis, civitas akademika, maupun bagi para pembaca yang tertarik dengan kajian mengenai hubungan kondisi makroekonomi terhadap kinerja pasar modal, khususnya pada sektor perbankan Indonesia.

Tangerang, 10 Desember 2025



Alvaro Huga Winata



UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP

RETURN SAHAM BANK KBMI 3 DAN KBMI 4

PERIODE 2020-2024

Alvaro Huga Winata

ABSTRAK

Sektor perbankan memegang peranan pivotal dalam struktur pasar modal Indonesia, namun menghadapi eksposur tinggi terhadap volatilitas makroekonomi, khususnya pada periode 2020-2024 yang diwarnai disrupsi pandemi COVID-19 dan fase pemulihan ekonomi. Penelitian ini menganalisis Bank KBMI 3 dan KBMI 4 (Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti) sebagai satu kesatuan objek penelitian strategis, mengingat dominasi kolektif kelompok ini terhadap kapitalisasi pasar dan stabilitas sistem keuangan nasional, serta sensitivitasnya terhadap guncangan eksternal. Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh faktor makroekonomi (suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan PDB, dan inflasi) serta *shock* pandemi COVID-19 terhadap *return* saham perbankan. Kerangka teoritis didasarkan pada *Arbitrage Pricing Theory (APT)*, *Interest rate Sensitivity Theory*, dan *Exchange rate Exposure Theory*. Sampel penelitian mencakup 11 bank kategori KBMI 3 dan KBMI 4 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berfrekuensi kuartalan (*quarterly*) selama periode 2020-2024 (220 observasi), data dianalisis menggunakan regresi data panel model *Common Effect Model (CEM)* melalui perangkat lunak *E-Views*. Temuan empiris menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, mengindikasikan respons pasar terhadap kenaikan biaya dana dan risiko valas. Sebaliknya, inflasi berpengaruh positif signifikan, yang mencerminkan kemampuan bank dalam penyesuaian suku bunga (*repricing*). Pertumbuhan ekonomi (PDB) dan variabel *dummy* COVID-19 terbukti tidak berpengaruh signifikan. Implikasi manajerial menyarankan agar manajemen bank memperkuat struktur pendanaan melalui peningkatan dana murah (CASA) untuk memitigasi risiko kenaikan suku bunga, menerapkan strategi lindung nilai (*hedging*) yang disiplin guna meredam volatilitas kurs, serta memprioritaskan efisiensi operasional dan kualitas aset sebagai fundamental pertahanan di tengah ketidakpastian makroekonomi..

Kata kunci: Bank KBMI 3 dan KBMI 4, Implikasi Manajerial, Makroekonomi, *Return Saham*

**THE IMPACT OF MACROECONOMIC FACTORS ON
STOCK RETURNS OF KBMI 3 AND KBMI 4
BANKS FOR THE PERIOD 2020-2024**

Alvaro Huga Winata

ABSTRACT

*The banking sector plays a pivotal role in the structure of the Indonesian capital market yet faces high exposure to macroeconomic volatility, particularly during the 2020-2024 period characterized by the disruption of the COVID-19 pandemic and the subsequent economic recovery. This study analyzes KBMI 3 and KBMI 4 (Bank Groups based on Core Capital) banks as a single strategic research unit, given their collective dominance in market capitalization and national financial system stability, as well as their sensitivity to external shocks. The objective is to examine the influence of macroeconomic factors (interest rates, exchange rates, GDP growth, and inflation) and the COVID-19 pandemic shock on banking stock returns. The theoretical framework is grounded in Arbitrage Pricing Theory (APT), Interest rate Sensitivity Theory, and Exchange rate Exposure Theory. The sample comprises 11 banks in the KBMI 3 and KBMI 4 categories listed on the Indonesia Stock Exchange. Employing a quantitative approach with secondary data on a **quarterly basis** from 2020 to 2024 (220 observations), the data were analyzed using panel data regression with the Common Effect Model (CEM) via E-Views software. Empirical findings reveal that interest rates and exchange rates have a significant negative effect on stock returns, indicating market responses to rising costs of funds and foreign exchange risks. Conversely, inflation has a significant positive effect, reflecting banks' capability in interest rate repricing. Economic growth (GDP) and the COVID-19 dummy variable proved to be insignificant. Managerial implications suggest that bank management should strengthen funding structures by increasing low-cost funds (CASA) to mitigate interest rate risks, implement disciplined hedging strategies to dampen exchange rate volatility, and prioritize operational efficiency and asset quality as fundamental defenses amidst macroeconomic uncertainty.*

Keywords: KBMI 3 and KBMI 4 Banks, Managerial Implications, Macroeconomics, Stock Returns

DAFTAR ISI

HALAMAN PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT	ii
HALAMAN PERNYATAAN PENGGUNAAN BANTUAN KECERDASAN ARTIFISIAL (AI)	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vii
KATA PENGANTAR	viii
ABSTRAK	x
ABSTRACT	xi
DAFTAR ISI	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian	12
1.2.1 Rumusan Masalah	12
1.2.2 Pertanyaan Penelitian	14
1.3 Tujuan Penelitian	15
1.4 Manfaat Penelitian	15
1.5 Batasan Penelitian	18
1.6 Sistematika Penulisan	19
BAB II LANDASAN TEORI	22
2.1 Tinjauan Teori	22
2.1.1 <i>Arbitrage Pricing Theory (APT)</i>	22
2.1.2 <i>Interest rate Sensitivity Theory</i>	23
2.1.3 <i>Exchange rate Exposure Theory</i>	25
2.1.4 <i>GDP Growth Theory</i>	25
2.1.5 <i>Fisher Effect (Inflation Theory)</i>	26
2.1.6 <i>Economic Shock Theory (Pandemic COVID-19)</i>	27
2.2 Model Penelitian	28

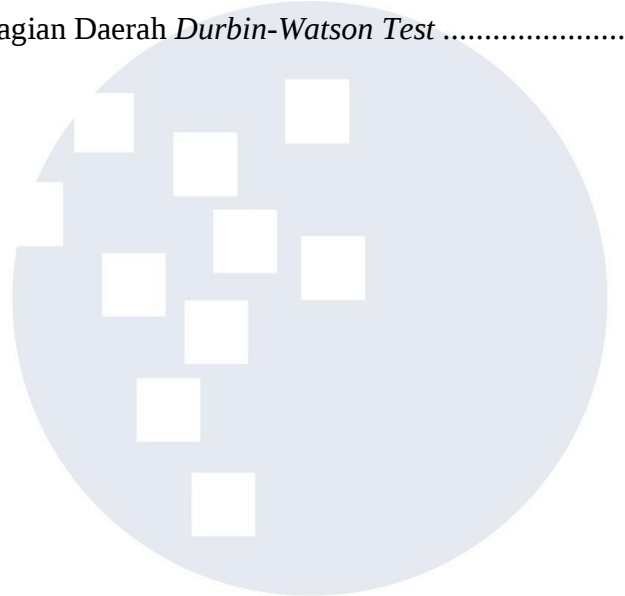
2.3 Hipotesis.....	29
2.3.1 Pengaruh suku bunga (<i>interest rate</i>) terhadap <i>return</i> saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia	29
2.3.2 Pengaruh nilai tukar (<i>exchange rate</i>) terhadap <i>return</i> saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia	31
2.3.3 Pengaruh produk domestik bruto (<i>GDP</i>) terhadap <i>return</i> saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia.....	32
2.3.4 Pengaruh tingkat inflasi terhadap <i>return</i> saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia	33
2.3.5 Pengaruh pandemi COVID-19 terhadap <i>return</i> saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia.....	34
2.4 Penelitian Terdahulu	36
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	46
3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	46
3.2 Desain Penelitian	48
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian	50
3.3.1 Populasi	50
3.3.2 Sampel	51
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	52
3.5 Operasionalisasi Variabel.....	53
3.6 Teknik Analisis Data	55
3.6.1 Uji Data Panel	57
3.6.2 Pemilihan Data Panel.....	59
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	61
3.6.4 Uji <i>Goodness of fit</i>	64
3.7 Uji Hipotesis.....	66
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	69
4.1 Analisis Deskriptif	69
4.2 Uji Data Panel.....	71
4.2.1 Uji <i>Chow</i>	75
4.2.2 Uji <i>Lagrange Multiplier (LM)</i>	76
4.3 Uji Asumsi Klasik	77
4.3.1 Uji Normalitas.....	77
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	79

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	81
4.3.4 Uji Autokorelasi	82
4.4 Uji Hipotesis.....	84
4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	84
4.4.2 Uji Silmutan (Uji F)	86
4.4.3 Uji Parsial (Uji t).....	87
4.4.4 Analisis Koefisien Terstandarisasi	91
4.4.5 Persamaan Regresi Berganda.....	92
4.5 Pembahasan	94
4.6 Implikasi Manajerial	96
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	99
5.1 Simpulan	99
5.2 Keterbatasan.....	101
5.3 Saran	102
DAFTAR PUSTAKA.....	105
LAMPIRAN	114



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	36
Tabel 3. 1 Daftar Sampel Penelitian	52
Tabel 3. 2 Daftar Operasionalisasi Variabel	53
Tabel 4. 1 Ketentuan Pemilihan Model Regresi.....	75
Tabel 4. 2 Pembagian Daerah <i>Durbin-Watson Test</i>	83



UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik IHSG	2
Gambar 1. 2 Pertumbuhan PDB 2016-2022.....	4
Gambar 1. 3 Peringatan Restrukturisasi Kredit Tahun 2020 Oleh OJK Sumber : CNBC, 2025	6
Gambar 1. 4 Perkembangan Nilai Tukar IDR/USD	7
Gambar 1. 5 Perkembangan <i>Yield</i> Obligasi Pemerintah Indonesia 10 Tahun	8
Gambar 1. 6 Perkembangan Inflasi.....	9
Gambar 1. 7 Perkembangan GDP Indonesia.....	10
Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	28
Gambar 4. 1 Analisis Deskriptif	69
Gambar 4. 2 Persamaan Regresi dengan <i>Common Effect Model</i>	72
Gambar 4. 3 Persamaan Regresi dengan <i>Fixed Effect Model</i>	73
Gambar 4. 4 Persamaan Regresi dengan <i>Random Effect Model</i>	74
Gambar 4. 5 Hasil Uji Chow pada <i>Fixed Effect Model</i>	75
Gambar 4. 6 Hasil Uji Lagrange Multiplier pada <i>Common Effect Model</i>	77
Gambar 4. 7 Hasil Uji Normalitas dengan <i>Jarque-Bera Test</i>	78
Gambar 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas dengan <i>Pair Wise Correlations</i>	80
Gambar 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan <i>Glejser Test</i>	81
Gambar 4. 10 Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Durbin-Watson Test</i>	82
Gambar 4. 11 Hasil Uji R-Squared dan Uji Simultan dari Persamaan CEM.....	85
Gambar 4. 12 Hasil Uji Parsial dari Persamaan CEM	89
Gambar 4. 13 Hasil Uji Koefisien Regresi Terstandarisasi (<i>Standardized Beta</i>)..	91

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Hasil Persentase <i>Similarity & AI Turnitin</i>	114
Lampiran B Formulir Bimbingan	115
Lampiran C Formulir Penggunaan Perangkat Kecerdasan Artifisial	116
Lampiran D Jurnal Utama	119
Lampiran E Hasil Olah Data Sampel Perusahaan	120
Lampiran F Hasil Tes Menggunakan <i>E-views</i>	124

