

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan salah satu fondasi utama sistem keuangan modern yang berfungsi tidak hanya sebagai tempat transaksi instrumen keuangan, tetapi juga sebagai sarana penghimpunan dana, distribusi modal, dan indikator kesehatan ekonomi suatu negara. Dalam banyak literatur, pasar modal sering diposisikan sebagai “barometer” karena fluktuasi harga saham mencerminkan ekspektasi investor terhadap kondisi makroekonomi, arah kebijakan moneter dan fiskal, serta stabilitas politik suatu negara. Dalam kerangka teori *Arbitrage Pricing Theory (APT)*, *return* suatu aset sangat dipengaruhi oleh faktor sistematis, yaitu variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi, yang bekerja di luar kendali individu perusahaan. Hal ini dipertegas oleh Joseph et al. (2025) yang menegaskan bahwa variabel makroekonomi secara konsisten muncul sebagai determinan utama *return* saham bank, meskipun besarnya berbeda antar negara dan antar bank.

Sektor perbankan memiliki peran sentral dalam kerangka ini karena selain sebagai lembaga intermediasi yang menghimpun dana masyarakat dan menyalirkannya kembali dalam bentuk kredit, perbankan juga menjadi saluran utama transmisi kebijakan moneter yang dijalankan bank sentral. Dengan demikian, setiap perubahan dalam variabel makroekonomi akan langsung berdampak pada profitabilitas, kualitas aset, dan risiko kredit perbankan. Menurut Ischak et al. (2024), karakteristik struktural perbankan pada kelompok KBMI 3 dan 4, khususnya KBMI 3, menciptakan tingkat responsivitas yang lebih tinggi terhadap dinamika makroekonomi akibat profil permodalan dan kapasitas manajemen risiko yang dimiliki. Kondisi ini menunjukkan bahwa analisis mengenai pengaruh makroekonomi terhadap *return* saham bank bukan

hanya relevan secara akademik, tetapi juga memiliki urgensi praktis yang tinggi untuk memahami daya tahan sektor perbankan Indonesia di tengah dinamika global.



Gambar 1. 1 Grafik IHSG

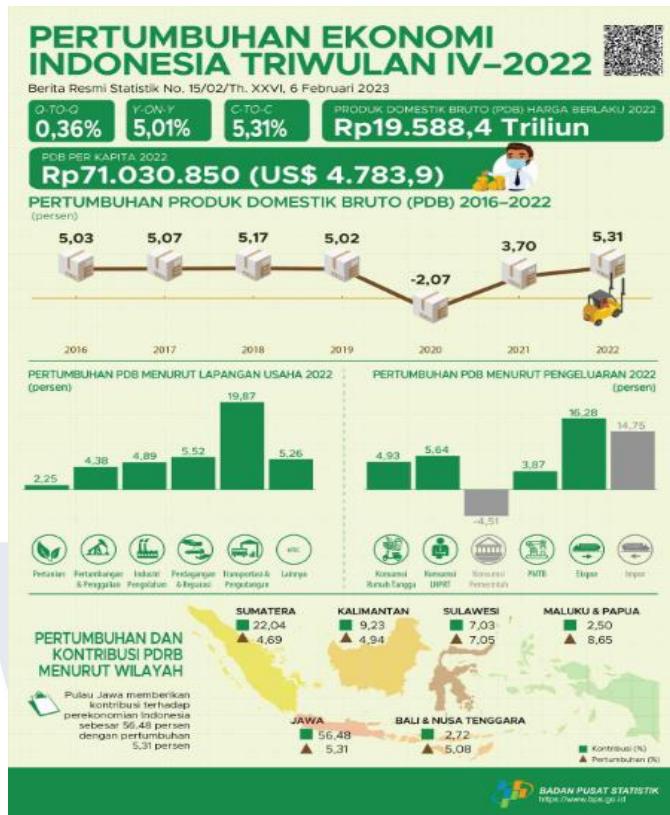
Sumber: YahooFinance, 2025

Fenomena keterkaitan erat antara makroekonomi, perbankan, dan pasar modal dapat dilihat jelas dalam perjalanan pasar modal Indonesia periode 2020 -2024. Awal pandemi COVID-19 pada Maret 2020 menimbulkan guncangan besar dengan jatuhnya IHSG lebih dari 30% akibat panic selling dan keluarnya dana asing dari pasar keuangan. Kondisi ini konsisten dengan temuan Behera et al. (2023) yang mencatat bahwa ketidakpastian akibat pandemi meningkatkan risiko sistemik pasar keuangan global, termasuk di Indonesia. Sektor perbankan menjadi salah satu yang paling terdampak karena lonjakan restrukturisasi kredit menimbulkan kekhawatiran investor akan meningkatnya kredit bermasalah dan menurunnya profitabilitas bank. Akan tetapi, respons cepat pemerintah dengan meluncurkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) serta langkah akomodatif Bank Indonesia yang menurunkan BI Rate dan menyediakan likuiditas tambahan berhasil menahan tekanan lebih lanjut.

Seiring dengan itu, investor domestik mulai mengambil peran lebih aktif sehingga pasar modal berangsur pulih. Thorbecke (2023) menyatakan bahwa

sektor perbankan Indonesia termasuk yang paling cepat merespons pemulihan makroekonomi pasca pandemi, sehingga tidak heran jika saham bank kembali menjadi penopang utama kebangkitan IHSG. Pada 2022 hingga 2024, IHSG bahkan mampu melampaui level pra-pandemi meskipun volatilitas global akibat kenaikan suku bunga *The Fed* dan gejolak harga energi dunia tetap membayangi. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya saham perbankan, benar-benar menjadi cerminan dari sensitivitas terhadap kondisi makro dan respons kebijakan domestik. Dengan kata lain, kinerja saham bank selama periode ini bukan hanya soal fundamental internal, tetapi juga refleksi langsung dari kondisi makroekonomi yang kompleks (Behera et al., 2023, Thorbecke, 2023).

Kondisi makroekonomi Indonesia sepanjang 2020-2024 memperlihatkan dinamika yang signifikan, mulai dari kontraksi akibat pandemi, fase pemulihan, hingga stabilisasi pertumbuhan. Pada 2020, pandemi COVID-19 menyebabkan ekonomi Indonesia terkontraksi untuk pertama kalinya sejak krisis Asia 1998. Pemerintah merespons dengan kebijakan fiskal ekspansif melalui stimulus besar-besaran, sementara Bank Indonesia menurunkan *BI Rate* hingga level terendah sepanjang sejarah serta melakukan intervensi di pasar valas untuk menstabilkan kurs. Tahun 2021 menandai awal pemulihan, meski belum merata, di mana pertumbuhan ekonomi kembali positif.



Gambar 1. 2 Pertumbuhan PDB 2016-2022

Sumber: BPS, 2025

Tahun 2022 menjadi periode rebound dengan pertumbuhan mencapai 5,31% seiring pemulihan konsumsi, investasi, dan ekspor. Namun, inflasi global dan ketidakpastian geopolitik menimbulkan tekanan baru terhadap makroekonomi domestik. Tahun 2023 dan 2024 kemudian mencerminkan fase stabilisasi dengan pertumbuhan konsisten di kisaran 5%, meskipun tantangan eksternal seperti kenaikan suku bunga global dan harga energi tetap membayangi. Menurut Ischak et al. (2024), daya saing dan efisiensi bank di Indonesia sangat beragam, sehingga dampak kondisi makroekonomi terhadap kinerja bank juga berbeda-beda. Hal ini menunjukkan bahwa pemahaman terhadap dinamika makroekonomi Indonesia pada periode 2020-2024 penting, yang cenderung lebih rentan terhadap gejolak eksternal dibanding bank besar. Dalam konteks inilah, penting, mengingat kelompok bank ini memiliki koneksi yang kuat dengan sistem keuangan global sehingga sangat responsif terhadap gejolak eksternal.

Dalam lanskap perbankan nasional, klasifikasi modal inti yang ditetapkan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) menjadi salah satu faktor penting untuk memahami sensitivitas bank terhadap dinamika makroekonomi. Bank dengan modal inti lebih dari Rp70 triliun dikategorikan sebagai KBMI 4, yang terdiri dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI). Keempat bank ini mendominasi pangsa pasar perbankan nasional, baik dari sisi aset maupun kontribusi terhadap kredit dan penghimpunan dana pihak ketiga. Sementara itu, bank dengan modal inti Rp14-70 triliun masuk kategori KBMI 3, meliputi PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN), PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA), PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN), PT Bank Permata Tbk (BNLI), PT Bank Panin Indonesia Tbk (PNBN), PT Bank Syariah Indonesia Tbk (BRIS), dan PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP).

Pemilihan fokus penelitian pada gabungan kelompok Bank KBMI 3 dan KBMI 4 didasari oleh dominasi peran keduanya dalam struktur perbankan nasional. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (2021), gabungan kedua kelompok bank ini menguasai lebih dari 60% total aset perbankan di Indonesia, menjadikannya barometer utama kesehatan finansial negara. Meskipun terdapat perbedaan besaran modal inti, kedua kategori ini memiliki karakteristik serupa sebagai bank yang masuk dalam kategori Bank Sistemik (*Domestic Systemically Important Banks/D-SIBs*), di mana kegagalan operasional pada kelompok ini dapat berdampak signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan secara keseluruhan. Oleh karena itu, menganalisis respons kedua kelompok ini secara bersamaan dianggap representatif untuk menggambarkan ketahanan industri perbankan papan atas Indonesia dalam menghadapi volatilitas makroekonomi periode 2020-2024.

## Restrukturisasi Kredit Hampir Rp 900 T, Bos OJK Ingatkan Ini!

Monica Wareza, CNBC Indonesia

25 September 2020 18:30



Gambar 1. 3 Peringatan Restrukturisasi Kredit Tahun 2020 Oleh OJK  
Sumber : CNBC, 2025

Pandemi COVID-19 menjadi guncangan eksternal terbesar yang memengaruhi stabilitas ekonomi dan perbankan Indonesia dalam dua dekade terakhir. Pembatasan aktivitas masyarakat menurunkan konsumsi dan investasi, sehingga menekan permintaan kredit dan meningkatkan risiko gagal bayar. Lonjakan restrukturisasi kredit hampir mencapai Rp900 triliun menurut OJK, yang membuat investor semakin khawatir terhadap kemampuan bank menjaga kualitas aset. Harga saham perbankan pun anjlok tajam sepanjang 2020. Namun, pemerintah meluncurkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), Bank Indonesia menurunkan suku bunga, serta memberikan stimulus melalui kebijakan moneter longgar yang berhasil mengurangi tekanan tersebut. Behera et al. (2023) menemukan bahwa ketidakpastian COVID-19 meningkatkan risiko pasar di berbagai negara, termasuk Indonesia, sementara Joseph et al. (2025) di India menunjukkan bahwa *dummy* COVID-19 awalnya berdampak negatif terhadap *return* saham bank, tetapi pada fase pemulihan justru berbalik positif akibat efektivitas stimulus kebijakan. Hal ini menegaskan bahwa pandemi tidak hanya memberikan efek kejut negatif, tetapi juga menjadi faktor penting yang membentuk pola baru hubungan makroekonomi dan *return* saham bank. Dinamika tersebut semakin menekankan perlunya analisis yang mempertimbangkan variabel *dummy* COVID-19 dalam penelitian perbankan.



Gambar 1. 4 Perkembangan Nilai Tukar IDR/USD

Sumber: TradingEconomics, 2025

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menjadi salah satu variabel makroekonomi paling sensitif yang memengaruhi pasar keuangan Indonesia. Pada awal pandemi 2020, rupiah terdepresiasi hingga Rp16.400/USD sebelum kembali stabil di kisaran Rp15.000-16.000/USD sepanjang 2023-2024. Fluktuasi kurs ini biasanya dipicu oleh aliran modal asing yang keluar ketika terjadi ketidakpastian global atau pengetatan kebijakan moneter *The Fed*. Pelemahan rupiah berdampak langsung pada sektor perbankan, terutama bagi bank yang memiliki kewajiban valas tinggi, karena biaya pembayaran meningkat dan risiko gagal bayar debitur dengan pinjaman valas juga bertambah. Menurut Iskandar et al. (2023), nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham bank di Indonesia, memperlihatkan bahwa depresiasi rupiah menurunkan kepercayaan investor terhadap sektor perbankan. Sebagai bank-bank dengan eksposur transaksi valuta asing yang signifikan, kelompok KBMI 3 dan KBMI 4 menghadapi tantangan manajemen risiko yang kompleks di tengah volatilitas nilai tukar. Fluktuasi kurs menuntut kelompok bank ini untuk menerapkan strategi lindung nilai (hedging) yang

disiplin guna menjaga stabilitas margin. Azwan Md Isa et al. (2022) menekankan bahwa eksposur nilai tukar memiliki dampak sistemik terhadap kinerja saham perbankan, sehingga analisis terhadap kelompok bank pengendali pasar ini KBMI 3 dan KBMI 4 menjadi sangat relevan untuk memahami dampak depresiasi Rupiah terhadap valuasi sektor keuangan secara keseluruhan.

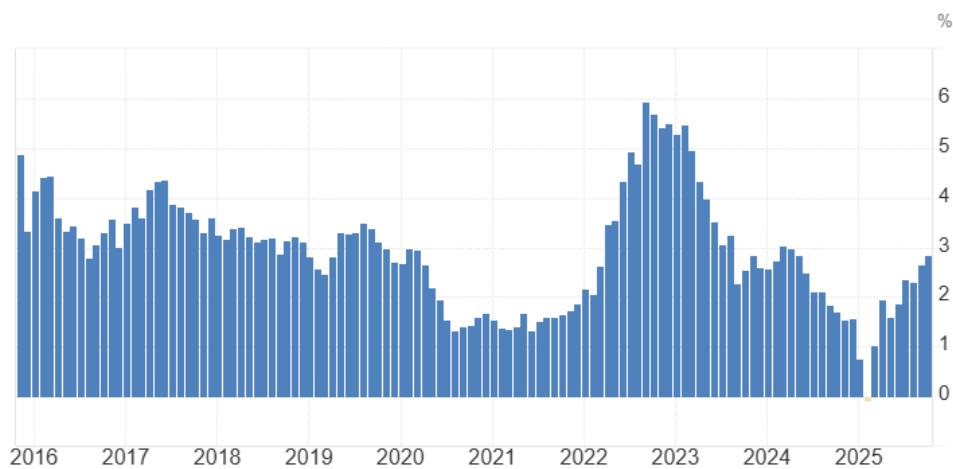


Gambar 1. 5 Perkembangan *Yield* Obligasi Pemerintah Indonesia 10 Tahun

Sumber: TradingEconomics, 2025

Suku bunga jangka panjang, yang dalam penelitian ini diukur melalui *Indonesia Government Bond Yield* tenor 10 tahun (*INDO GOV 10Y*), merupakan indikator fundamental dalam menganalisis sensitivitas pasar keuangan, khususnya sektor perbankan. *Yield* obligasi pemerintah 10 tahun secara luas digunakan sebagai proksi *risk-free rate* dan menggambarkan ekspektasi investor terhadap kebijakan moneter, inflasi, serta risiko makroekonomi jangka panjang. Sepanjang 2020-2024, *yield* obligasi pemerintah Indonesia mengalami fluktuasi signifikan. Pada masa pandemi, *yield* turun hingga mendekati 6% akibat pelonggaran moneter dan berlimpahnya likuiditas global. Namun memasuki 2022-2024, *yield* kembali naik ke kisaran 7%-7,5% seiring pengetatan kebijakan moneter global dan meningkatnya tekanan inflasi.

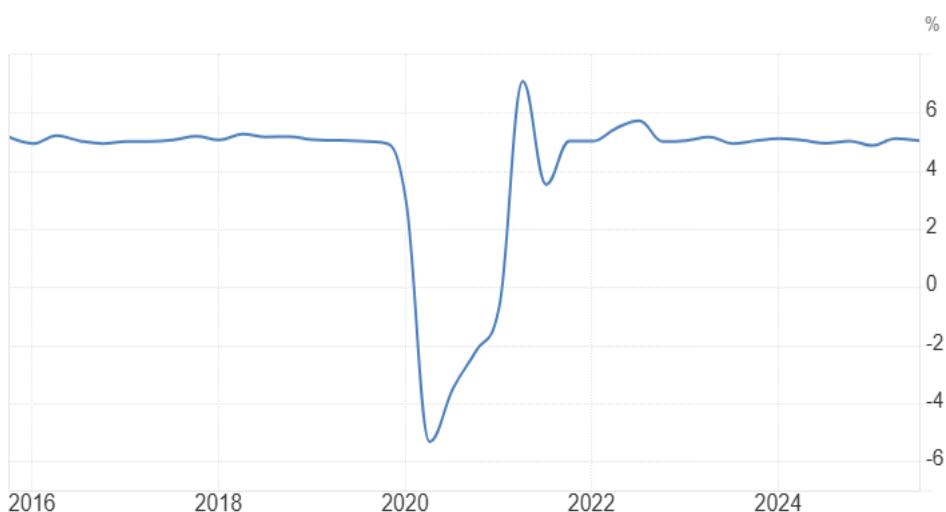
Pergerakan *yield* obligasi memiliki implikasi langsung terhadap kinerja perbankan dan *return* sahamnya. Kenaikan *yield* mencerminkan meningkatnya tingkat pengembalian bebas risiko, yang pada akhirnya dapat meningkatkan biaya modal dan menekan valuasi saham. Namun bagi industri perbankan, *yield* jangka panjang juga menjadi indikator penting terhadap ekspektasi margin bunga di masa depan. Menurut Singh & Yoon (2023), kenaikan *yield* obligasi jangka panjang di pasar *emerging market* sering direspon positif oleh investor perbankan karena dianggap sebagai sinyal penguatan fundamental ekonomi. Sementara itu, studi oleh Rahman & Ahmed (2024) menemukan bahwa perubahan *yield* obligasi memiliki hubungan positif dengan *return* saham bank, terutama pada bank yang pendapatannya sangat bergantung pada aktivitas intermediasi. Ketergantungan pada pendapatan bunga, struktur pendanaan yang relatif lebih sempit, serta volatilitas pasar yang lebih tinggi membuat *return* saham bank KBMI 3 dan 4 bergerak lebih responsif terhadap perubahan *yield* obligasi 10 tahun. Dengan demikian, penggunaan *Indonesia Government 10-Year Bond Yield* sebagai variabel suku bunga dalam penelitian ini menjadi sangat tepat untuk menjelaskan volatilitas *return* saham perbankan di Indonesia, khususnya pada kelompok bank menengah dan kecil.



Gambar 1. 6 Perkembangan Inflasi

Sumber: TradingEconomics, 2025

Inflasi Indonesia berfluktuasi signifikan dalam periode penelitian, dimulai dari 1,68% pada 2020, melonjak ke 5,51% pada 2022 akibat kenaikan harga energi, lalu turun kembali ke 1,71% pada 2024. Inflasi tinggi meningkatkan biaya operasional dan memperbesar risiko gagal bayar debitur, yang berpotensi menekan profitabilitas bank. Converse & Jain (2024) menemukan bahwa kejutan inflasi justru bisa memberi keuntungan relatif pada bank, karena suku bunga yang naik memperlebar margin bunga bersih. Namun, penelitian Yuniarti et al. (2022) di Indonesia menunjukkan bahwa inflasi tinggi menekan kinerja perbankan, terutama bank kecil, karena menurunnya daya beli masyarakat dan meningkatnya kredit bermasalah. Hal ini memperlihatkan bahwa dampak inflasi terhadap perbankan bisa bersifat ambigu, dengan memberi peluang dalam jangka pendek, tetapi sekaligus menciptakan risiko dalam jangka panjang. Bank KBMI 3 dan 4 yang memiliki basis aset besar dan portofolio kredit yang luas memiliki eksposur yang signifikan terhadap risiko lonjakan inflasi. Dengan demikian, Inflasi menjadi variabel yang sangat penting dalam menjelaskan pergerakan *return* saham bank menengah dan kecil di Indonesia.



Gambar 1. 7 Perkembangan *GDP* Indonesia

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 2025

Produk Domestik Bruto (*GDP*) Indonesia menunjukkan tren pemulihan yang kuat setelah kontraksi pada 2020. Ekonomi tumbuh 3,69% pertahun pada

2021, melonjak ke 5,31% pertahun pada 2022, dan stabil di kisaran 5% pertahun pada 2023-2024. Pertumbuhan ekonomi positif mencerminkan meningkatnya konsumsi, investasi, dan produksi yang semuanya memperbesar permintaan kredit. Hal ini memperbaiki kualitas aset bank dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, Ischak et al. (2024) menemukan bahwa perbedaan daya saing antar bank KBMI 1-4 menyebabkan kemampuan mereka dalam memanfaatkan pertumbuhan ekonomi tidak merata, bank besar memperoleh keuntungan lebih besar dibanding bank kecil. Azwan Md Isa et al. (2022) juga menegaskan bahwa ukuran bank memoderasi pengaruh *GDP* terhadap *return* saham, di mana bank kecil lebih sulit mengambil manfaat dari pertumbuhan. Kondisi ini menegaskan bahwa *GDP* tidak hanya berperan sebagai indikator makro umum, tetapi juga menjadi faktor penting yang menentukan arah perkembangan *return* saham bank KBMI 3 dan 4.

Sejumlah penelitian terdahulu telah memberikan bukti kuat bahwa variabel makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perbankan. Joseph et al. (2025) di India menemukan bahwa suku bunga, kurs, inflasi, *GDP*, dan *dummy COVID-19* semuanya berpengaruh nyata terhadap *return* saham bank. Penelitian Iskandar et al. (2023) di Indonesia juga menunjukkan pengaruh signifikan kurs dan inflasi terhadap saham bank, sementara Farich & Kornitasari (2023) menyoroti peran suku bunga. Namun, penelitian di Indonesia masih cenderung berfokus pada IHSG atau bank besar, sehingga belum banyak kajian spesifik mengenai bank KBMI 3 dan 4. Padahal, menurut Ischak et al. (2024), bank dengan eksposur pasar yang dominan menghadapi tantangan kompleks dalam menjaga stabilitas margin ketika berhadapan dengan fluktuasi makroekonomi. Azwan Md Isa et al. (2022) menambahkan bahwa penelitian empiris di Indonesia masih terbatas dalam menjelaskan sensitivitas bank menengah dan kecil terhadap faktor makro. Kondisi ini memperlihatkan adanya gap penelitian yang penting untuk diisi melalui analisis mendalam pada bank KBMI 3 dan 4.

Berdasarkan uraian di atas, jelas bahwa faktor makroekonomi seperti suku bunga, kurs, inflasi, dan *GDP*, serta guncangan eksternal seperti COVID-19, memiliki pengaruh besar terhadap *return* saham bank di Indonesia. Namun, masih minim penelitian yang menyoroti bank KBMI 3 dan 4, padahal kelompok ini memiliki karakteristik unik dengan peran sistemik yang krusial dan sensitivitas tinggi terhadap *shock* makro. Dari sisi akademis, penelitian ini akan memperkaya literatur dengan memberikan bukti empiris baru mengenai hubungan makroekonomi dan *return* saham pada bank besar dan menengah. Dari sisi praktis, penelitian ini bermanfaat bagi investor untuk memahami risiko dan peluang investasi, bagi regulator untuk merancang kebijakan stabilitas keuangan yang lebih tepat sasaran, serta bagi manajemen bank untuk menyusun strategi bisnis yang adaptif. Joseph et al. (2025) menekankan bahwa variabel makroekonomi adalah determinan fundamental *return* saham bank, sementara Ischak et al. (2024) menambahkan bahwa perbedaan daya saing antar kelompok bank memoderasi dampak tersebut. Penelitian ini dengan demikian memiliki urgensi yang tinggi baik untuk kontribusi akademis maupun untuk mendukung ketahanan sektor perbankan nasional di tengah ketidakpastian global yang masih berlangsung.

## 1.2 Rumusan Masalah dan Pertanyaan Penelitian

Rumusan masalah dan pertanyaan penelitian yang dikembangkan dijelaskan pada bagian berikut.

### 1.2.1 Rumusan Masalah

Fluktuasi kondisi makroekonomi dalam beberapa tahun terakhir telah memberikan dampak signifikan terhadap kinerja sektor keuangan di Indonesia, khususnya sektor perbankan yang menjadi tulang punggung sistem moneter nasional. Perubahan pada variabel makroekonomi seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi menciptakan tekanan sekaligus peluang bagi perbankan dalam menjaga stabilitas kinerja dan kepercayaan investor. Fenomena ini semakin menonjol sejak terjadinya

pandemi COVID-19 pada tahun 2020, di mana perekonomian mengalami kontraksi, kredit perbankan menurun, serta harga saham anjlok tajam akibat meningkatnya ketidakpastian pasar. Meskipun berbagai stimulus kebijakan pemerintah berhasil menahan dampak lebih dalam, volatilitas ekonomi dan keuangan tetap menjadi tantangan utama dalam mengelola risiko dan menjaga *return* saham bank di Indonesia.

Dalam konteks industri perbankan, klasifikasi berdasarkan modal inti atau Kelompok Bank Berdasarkan Modal Inti (KBMI) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menjadi hal penting untuk dianalisis. Bank KBMI 4 seperti BCA, BRI, Mandiri, dan BNI, bersama dengan Bank KBMI 3 seperti BTN, Danamon, CIMB Niaga, dan Bank Permata, secara kolektif merupakan pilar utama stabilitas sistem keuangan nasional yang menguasai pangsa pasar terbesar di Indonesia. Signifikansi peran kedua kelompok bank ini menjadikan mereka memiliki eksposur yang tinggi terhadap dinamika makroekonomi, di mana pergerakan *return* sahamnya menjadi barometer utama bagi investor pasar modal. Kondisi tersebut menjadi dasar penting bagi peneliti untuk memahami apakah faktor-faktor makro seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham kelompok bank berkapitalisasi besar ini (KBMI 3 dan KBMI 4) sebagai satu kesatuan objek penelitian.

Penelitian-penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Joseph et al. (2025) di India serta Iskandar et al. (2023) di Indonesia, telah menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham bank. Namun, sebagian besar penelitian di Indonesia masih cenderung melihat indeks saham perbankan secara umum atau terpisah-pisah, tanpa memfokuskan analisis secara spesifik pada gabungan bank dengan modal inti terkuat (KBMI 3 dan 4) yang memiliki karakteristik fundamental serupa dalam menghadapi pasar. Selain itu, masih sedikit penelitian yang memasukkan *dummy variable* COVID-19 sebagai faktor eksternal dalam analisis hubungan antara makroekonomi dan *return* saham.

Padahal, pandemi COVID-19 terbukti menjadi guncangan besar yang mengubah struktur perekonomian global dan perilaku pasar modal. Hal ini menimbulkan celah penelitian (*research gap*) yang penting untuk diisi guna memberikan gambaran empiris yang lebih spesifik terhadap kinerja saham bank-bank utama nasional berdasarkan klasifikasi modal inti yang dominan.

Penelitian ini dengan demikian dilakukan untuk menganalisis secara empiris pengaruh variabel makroekonomi yang meliputi suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto (GDP) serta faktor eksternal berupa pandemi COVID-19 terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020–2024. Dengan mengintegrasikan dua kelompok bank yang memiliki struktur modal kuat dan peran sistemik yang krusial ini, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman lebih mendalam tentang bagaimana sektor perbankan skala besar merespons perubahan kondisi makroekonomi. Selain memberikan kontribusi teoretis terhadap pengembangan literatur di bidang keuangan dan ekonomi makro, hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi investor, regulator, dan pelaku industri perbankan dalam menyusun strategi investasi dan kebijakan stabilitas keuangan yang lebih adaptif terhadap dinamika ekonomi global.

### **1.2.2 Pertanyaan Penelitian**

Dari rumusan masalah yang peneliti temukan diatas, maka muncul beberapa pertanyaan dalam penenelitian ini, yaitu:

1. Apakah suku bunga (*interest rate*) berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024?
2. Apakah nilai tukar (*exchange rate*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024?
3. Apakah produk domestik bruto (*GDP*) berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024?

4. Apakah tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024?
5. Apakah pandemi COVID-19 berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah suku bunga (*interest rate*) berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024.
2. Untuk mengetahui apakah nilai tukar (*exchange rate*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024.
3. Untuk mengetahui apakah produk domestik bruto (*GDP*) berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024.
4. Untuk mengetahui apakah tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024.
5. Untuk mengetahui apakah pandemi COVID-19 berpengaruh positif terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **1. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai referensi dan acuan bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji lebih

dalam mengenai hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan kinerja pasar saham, khususnya pada sektor perbankan di Indonesia. Dengan adanya hasil penelitian ini, peneliti lain dapat melakukan pengembangan model penelitian dengan menambahkan variabel lain seperti tingkat suku bunga acuan internasional, indeks kepercayaan konsumen, maupun faktor internal bank seperti *capital adequacy ratio (CAR)* dan *non-performing loan (NPL)*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat membantu memperluas literatur empiris di bidang manajemen keuangan dan pasar modal, serta memberikan dasar bagi penelitian lanjutan yang membahas dinamika makroekonomi terhadap kinerja saham di sektor-sektor ekonomi lainnya.

## 2. Bagi Perusahaan Perbankan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi manajemen bank KBMI 3 dan KBMI 4 untuk memahami sejauh mana faktor-faktor makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar, inflasi, *GDP*, dan kondisi pandemi COVID-19 dapat memengaruhi *return* saham perbankan. Dengan memahami hubungan ini, perusahaan dapat melakukan perencanaan strategis yang lebih adaptif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, seperti menyesuaikan kebijakan likuiditas, mengelola portofolio aset, serta meminimalkan risiko fluktuasi pasar. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai alat evaluasi kebijakan internal, khususnya dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi jangka panjang agar perusahaan tetap kompetitif dan stabil dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi global.

## 3. Bagi Investor dan Pelaku Pasar Modal

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas bagi investor mengenai bagaimana variabel-variabel makroekonomi memengaruhi *return* saham di sektor perbankan, khususnya bank dengan kategori KBMI 3 dan KBMI 4 yang memiliki skala aset besar. Melalui hasil penelitian ini, investor diharapkan dapat meningkatkan kemampuan analisis

fundamentalnya sebelum mengambil keputusan investasi, terutama dalam memperhatikan pergerakan suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, serta laju inflasi yang sering menjadi indikator utama kondisi ekonomi. Dengan pemahaman ini, investor dapat menyusun strategi diversifikasi portofolio yang lebih efektif dan meminimalkan risiko kerugian akibat volatilitas pasar. Penelitian ini juga bermanfaat bagi analis keuangan dan manajer investasi dalam memperkuat dasar pengambilan keputusan investasi berbasis data empiris.

#### 4. Bagi Akademisi dan Dunia Pendidikan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik dalam memperkaya literatur mengenai hubungan antara faktor-faktor makroekonomi dan *return* saham di Indonesia. Bagi kalangan akademisi, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi empiris dalam kegiatan perkuliahan, seminar, maupun penelitian lanjutan yang berkaitan dengan ekonomi makro, pasar modal, dan keuangan perbankan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi bahan ajar tambahan dalam mata kuliah seperti Manajemen Keuangan, Investasi dan Portofolio, serta Ekonomi Moneter, karena mengaitkan teori ekonomi dengan data empiris terkini di Indonesia.

#### 5. Bagi Peneliti Sendiri

Bagi penulis, penelitian ini memberikan manfaat berupa penambahan wawasan, pemahaman, dan keterampilan analitis dalam mengkaji hubungan antara variabel makroekonomi dan *return* saham perbankan. Melalui proses penelitian ini, penulis memperoleh pengalaman langsung dalam mengolah data keuangan, menganalisis hubungan antarvariabel menggunakan metode kuantitatif, serta memahami bagaimana kondisi ekonomi makro dapat memengaruhi sektor perbankan dan pasar saham secara umum. Penelitian ini juga menjadi sarana pembelajaran praktis dalam menghubungkan teori ekonomi dan keuangan dengan fenomena nyata yang terjadi di pasar modal Indonesia, khususnya selama

periode 2020-2024 yang ditandai oleh perubahan ekonomi akibat pandemi COVID-19.

### 1.5 Batasan Penelitian

Agar penelitian ini berjalan secara terarah dan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan, peneliti menetapkan beberapa batasan yang berfungsi untuk memperjelas ruang lingkup penelitian sehingga pembahasan menjadi lebih fokus, mendalam, dan tetap relevan dengan permasalahan yang dikaji.

1. Penelitian ini secara khusus difokuskan pada sektor perbankan yang termasuk dalam kategori KBMI 3 dan KBMI 4 sesuai dengan ketentuan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bank-bank pada kategori ini dipilih karena memiliki total aset yang besar, peran penting dalam stabilitas sistem keuangan nasional, serta likuiditas saham yang tinggi di pasar modal. Dengan demikian, penelitian ini tidak mencakup bank KBMI 1 dan KBMI 2 karena skala usahanya yang relatif lebih kecil serta karakteristik pergerakan saham yang berbeda.
2. Variabel independen dalam penelitian ini dibatasi pada lima faktor makroekonomi, yaitu suku bunga (*interest rate*), nilai tukar (*exchange rate*), produk domestik bruto (*GDP*), tingkat inflasi, dan pandemi COVID-19 yang direpresentasikan dalam bentuk variabel *dummy*. Variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia pada periode 2020-2024. Penetapan variabel ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana faktor-faktor ekonomi makro dapat memengaruhi kinerja saham sektor perbankan selama periode penelitian.
3. Penelitian ini menggunakan kerangka teori ekonomi makro dan keuangan, yang memandang bahwa kondisi makroekonomi memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar modal dan *return* saham. Oleh karena itu, penelitian ini tidak membahas secara mendalam teori perilaku keuangan (*behavioral finance*) ataupun faktor internal perusahaan seperti rasio keuangan, profitabilitas, dan *leverage*, kecuali jika diperlukan sebagai bagian dari kajian pendukung untuk memperkuat analisis.

4. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat sekunder, yang diperoleh dari sumber resmi seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), *Trading economicss* (TE), serta situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan platform keuangan lainnya. Periode pengumpulan data mencakup tahun 2020 hingga 2024, yang dipilih karena mencerminkan masa transisi ekonomi Indonesia dari dampak pandemi COVID-19 menuju pemulihan ekonomi.
5. Penelitian ini difokuskan pada konteks pasar modal Indonesia, khususnya pada saham-saham perbankan yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor industri lain di luar perbankan, karena setiap sektor memiliki karakteristik dan sensitivitas yang berbeda terhadap perubahan variabel makroekonomi.
6. Penelitian ini dilaksanakan pada tahun 2025, sehingga hasilnya bersifat kontekstual dan sesuai dengan kondisi makroekonomi serta dinamika pasar keuangan Indonesia pada periode tersebut. Perubahan kondisi global di masa depan, seperti kebijakan moneter internasional, krisis ekonomi, atau inovasi keuangan digital, dapat memengaruhi relevansi hasil penelitian ini terhadap periode waktu berikutnya.

## 1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian yang akan dijelaskan selama penelitian ini adalah sebagai berikut.

### BAB I: PENDAHULUAN

Bab pertama berisi pengantar umum dari penelitian yang menjadi dasar dilakukannya kajian ilmiah ini. Dalam bab ini dijelaskan mengenai latar belakang penelitian yang menguraikan fenomena empiris terkait pengaruh faktor-faktor makroekonomi terhadap *return* saham pada sektor perbankan, khususnya bank KBMI 3 dan KBMI 4 di Indonesia. Selanjutnya, dirumuskan masalah penelitian secara sistematis yang kemudian dijabarkan dalam bentuk pertanyaan penelitian. Bab ini juga memuat tujuan penelitian yang ingin dicapai, manfaat penelitian bagi

berbagai pihak, serta batasan penelitian agar ruang lingkup pembahasan tetap fokus dan relevan dengan permasalahan yang dikaji. Di akhir bab, dijelaskan pula sistematika penulisan skripsi secara keseluruhan sebagai panduan dalam memahami isi penelitian.

## **BAB II: LANDASAN TEORI**

Bab ini berisi teori-teori yang menjadi dasar konseptual dan ilmiah dari penelitian. Penulis menguraikan berbagai teori ekonomi dan keuangan yang menjelaskan hubungan antara variabel makroekonomi seperti suku bunga, nilai tukar, *GDP*, inflasi, serta kondisi pandemi COVID-19 terhadap *return* saham. Selain itu, dibahas pula hasil penelitian terdahulu, kerangka berpikir yang menggambarkan hubungan antarvariabel, dan hipotesis penelitian yang akan diuji. Bab ini menjadi fondasi teoritis yang mengaitkan antara teori ekonomi makro, teori pasar modal, dan hasil empiris sebelumnya dengan konteks pasar perbankan Indonesia.

## **BAB III: METODOLOGI PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan secara rinci mengenai metode penelitian yang digunakan untuk mencapai tujuan penelitian. Dalam bab ini diuraikan pendekatan penelitian yang bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Dijelaskan pula jenis dan sumber data yang diperoleh dari lembaga resmi seperti Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), *Trading economicss* (TE), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta Bursa Efek Indonesia (BEI). Selanjutnya dibahas mengenai populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan data, periode pengamatan, serta definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian. Bab ini juga mencakup model analisis yang digunakan, seperti analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji parsial (uji t), dan uji simultan (uji F), yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

## **BAB IV: ANALISIS DAN SARAN**

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data dan analisis statistik yang diperoleh berdasarkan metode penelitian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Penulis menguraikan deskripsi data penelitian, hasil pengujian regresi,

serta interpretasi hasil analisis yang menunjukkan pengaruh masing-masing variabel makroekonomi terhadap *return* saham bank KBMI 3 dan KBMI 4. Pembahasan dilakukan dengan mengaitkan hasil temuan empiris dengan teori dan penelitian terdahulu, sehingga dapat diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kondisi ekonomi makro dan kinerja saham perbankan di Indonesia selama periode 2020-2024.

## **BAB V: SIMPULAN DAN SARAN**

Bab terakhir berisi simpulan dari hasil penelitian yang menjawab rumusan masalah dan tujuan penelitian. Simpulan diambil berdasarkan hasil analisis empiris yang telah dilakukan pada bab sebelumnya. Selain itu, penulis juga memberikan saran yang ditujukan bagi pihak-pihak terkait seperti perusahaan perbankan, investor, akademisi, serta peneliti selanjutnya. Saran-saran tersebut diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan kontribusi nyata bagi pengembangan ilmu pengetahuan, kebijakan ekonomi, serta pengambilan keputusan investasi di masa mendatang.

