

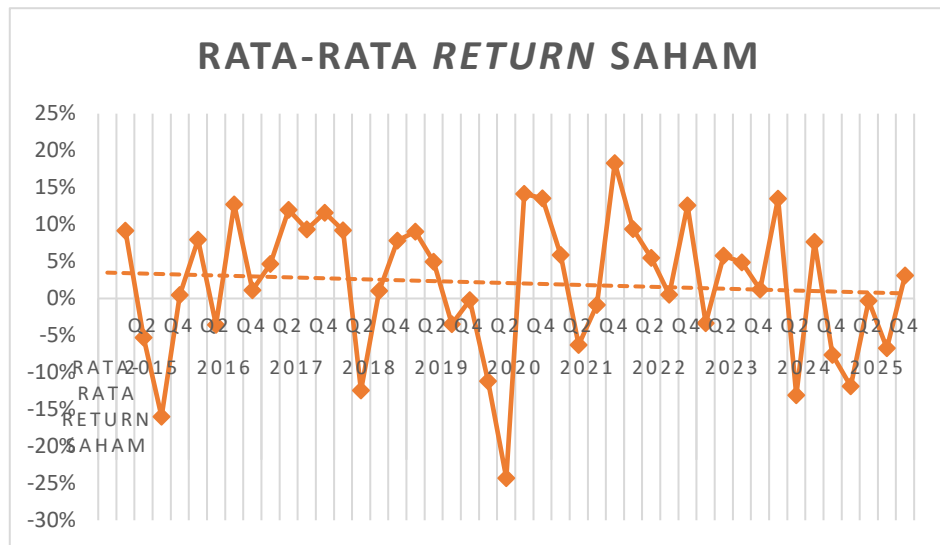
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan pasar keuangan global dalam satu dekade terakhir menunjukkan dinamika yang semakin kompleks, terutama dipengaruhi oleh perubahan kebijakan moneter, tekanan inflasi, serta ketidakpastian ekonomi global. Salah satu indikator utama yang mencerminkan kondisi tersebut adalah perubahan suku bunga acuan global yang mengalami peningkatan signifikan sejak tahun 2022 sebagai respons terhadap tekanan inflasi pascapandemi (Clarida, 2021; Arslan, 2022). Kenaikan suku bunga global tersebut turut memicu pergeseran aliran modal internasional serta meningkatkan volatilitas pasar keuangan di berbagai negara berkembang. Selain itu, inflasi global yang meningkat akibat gangguan rantai pasok dan kenaikan harga komoditas turut memperburuk stabilitas ekonomi, sehingga memberikan tekanan pada pasar modal (Baker et al., 2020; Zhang et al., 2021). Nilai tukar mata uang di berbagai negara juga mengalami tekanan depresiasi akibat penguatan dolar Amerika Serikat, yang berdampak pada meningkatnya risiko investasi di pasar keuangan domestik (Ilzetzki et al., 2021). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar saham tidak terlepas dari pengaruh faktor eksternal yang bersifat global. Berbagai peristiwa ekonomi global telah membuktikan bahwa perubahan variabel makroekonomi mampu membentuk pergerakan harga saham dan ekspektasi investor terhadap return yang akan diperoleh. Hal ini menjadikan analisis terhadap faktor-faktor penentu kinerja saham menjadi semakin penting untuk dilakukan. Kinerja saham merupakan salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai pasar. Dalam sektor keuangan, kinerja saham mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas industri perbankan dan kondisi perekonomian secara keseluruhan. Secara global, pasar saham sektor keuangan mengalami dinamika yang sangat fluktuatif akibat perubahan kebijakan moneter, inflasi global, konflik geopolitik, serta ketidakpastian ekonomi pascapandemi. Kondisi tersebut menyebabkan

investor semakin sensitif terhadap berbagai informasi ekonomi makro maupun fundamental perusahaan.

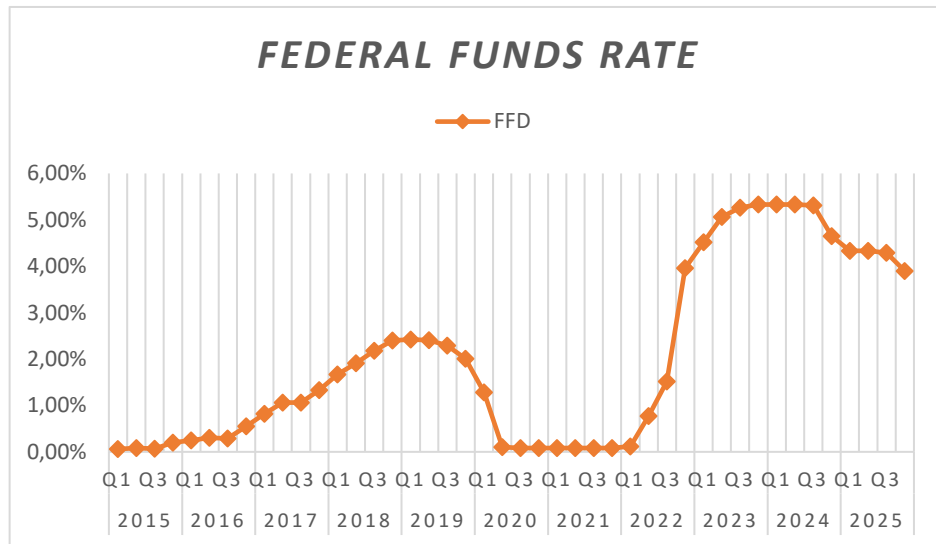


Sumber: Investing.com dan Diolah penulis

Di Indonesia, pergerakan saham sektor keuangan juga menunjukkan volatilitas yang tinggi seiring meningkatnya integrasi pasar domestik dengan pasar keuangan global.

Berdasarkan Grafik 1.1 rata-rata return saham periode 2015–2025 yang mengalami perubahan signifikan pada hampir setiap kuartal. Pada tahun 2020 kuartal II misalnya, rata-rata return saham mengalami penurunan hingga -24% akibat tekanan pandemi *Covid-19* dan ketidakpastian ekonomi global. Kondisi serupa kembali terlihat pada tahun 2024 kuartal II sebesar -13% dan tahun 2025 kuartal I sebesar -12% yang menunjukkan bahwa stabilitas kinerja saham sektor keuangan masih rentan terhadap berbagai perubahan ekonomi dan keuangan. Fluktuasi *return* saham tersebut memperlihatkan adanya kesenjangan empiris antara harapan investor terhadap stabilitas pasar dengan kondisi aktual yang menunjukkan ketidakstabilan pergerakan saham sektor keuangan. Oleh karena itu, penelitian mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan kinerja saham menjadi penting dilakukan guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika pasar modal sektor keuangan di Indonesia.

Pembahasan mengenai kinerja saham tidak dapat dilepaskan dari kondisi ekonomi global, khususnya kebijakan moneter internasional yang memengaruhi arus modal dan perilaku investor. Salah satu indikator global yang sering menjadi perhatian investor adalah *Federal Funds Rate*.



Grafik 1. 2 *Federal Funds Rate*

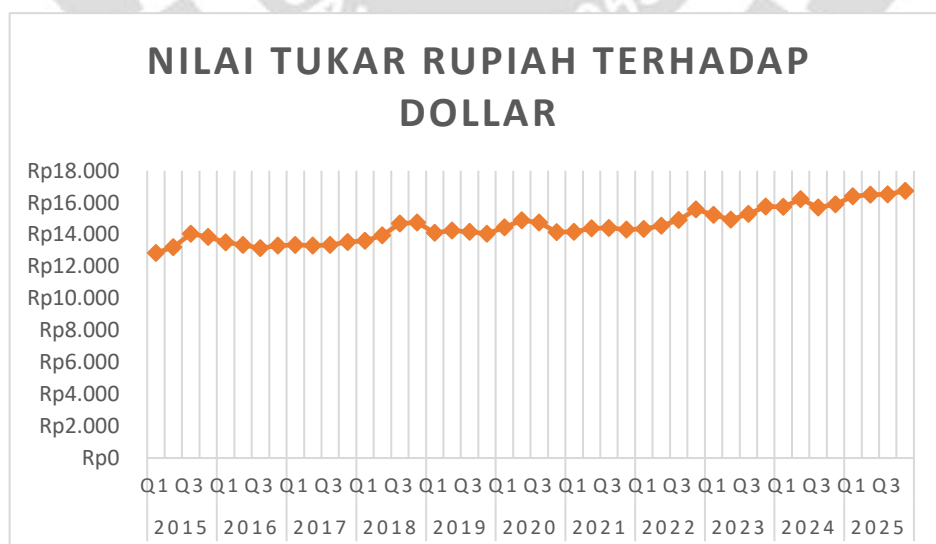
Sumber: *Federal Reserve – FOMC Target Rate*

Berdasarkan Grafik 1.2 *Federal Funds Rate* merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh bank sentral Amerika Serikat dan menjadi indikator penting dalam sistem keuangan global. Secara global, peningkatan *Federal Funds Rate* sering dikaitkan dengan perpindahan aliran modal dari negara berkembang menuju Amerika Serikat karena investor cenderung mencari instrumen investasi yang lebih aman dengan tingkat pengembalian yang lebih stabil. Kondisi tersebut menyebabkan pasar modal negara berkembang menghadapi tekanan berupa capital outflow dan pelemahan pasar saham.

Fenomena ini semakin terlihat setelah tahun 2022 ketika *Federal Reserve* melakukan kebijakan pengetatan moneter agresif untuk menekan inflasi global. Data menunjukkan bahwa *Federal Funds Rate* meningkat dari 0,12% pada kuartal I tahun 2022 menjadi 5,33% pada tahun 2024. Pada periode yang sama, rata-rata return saham sektor keuangan Indonesia mengalami fluktuasi tajam, termasuk penurunan sebesar -13% pada kuartal II

tahun 2024 dan -12% pada kuartal I tahun 2025. Secara empiris, kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan kebijakan moneter global masih menjadi perhatian utama investor dalam menentukan keputusan investasi pada saham sektor keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Narayan dan Sharma (2021), Apergis dan Lau (2022), serta Phan et al. (2023) menjelaskan bahwa kebijakan suku bunga global memiliki keterkaitan erat dengan volatilitas pasar saham di negara berkembang. Di Indonesia, kenaikan *Federal Funds Rate* juga menjadi perhatian Bank Indonesia karena dapat memengaruhi stabilitas nilai tukar, arus modal asing, dan pasar modal domestik. Fenomena tersebut menunjukkan adanya kesenjangan empiris antara upaya menjaga stabilitas pasar saham dengan tekanan eksternal akibat perubahan kebijakan moneter global. Oleh karena itu, *Federal Funds Rate* menjadi variabel penting untuk dikaji dalam penelitian mengenai kinerja saham sektor keuangan.

Selain faktor suku bunga global, kondisi eksternal yang berkaitan dengan nilai mata uang domestik juga menjadi faktor yang banyak diperhatikan investor dalam pasar modal. Oleh karena itu, pembahasan selanjutnya diarahkan pada nilai tukar.



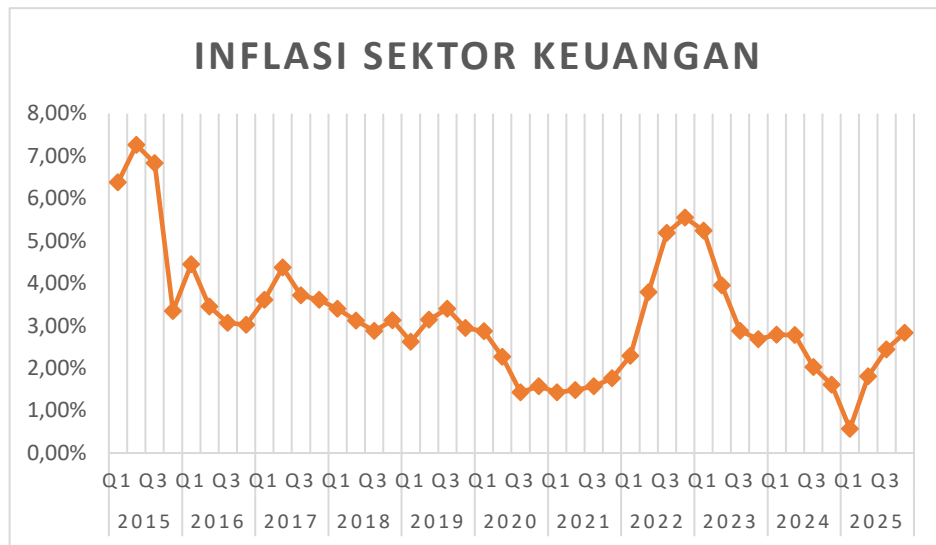
Grafik 1. 3 Nilai tukar

Sumber: Bank Indonesia

Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat merupakan indikator penting yang mencerminkan kekuatan ekonomi domestik dalam menghadapi tekanan global. Secara global, fluktuasi nilai tukar sering terjadi akibat perubahan kebijakan moneter internasional, konflik geopolitik, serta ketidakpastian ekonomi dunia. Pelemahan mata uang domestik dapat meningkatkan risiko pasar dan memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas ekonomi suatu negara. Di Indonesia, nilai tukar rupiah mengalami depresiasi yang cukup signifikan dari Rp12.850 pada kuartal I tahun 2015 menjadi Rp16.733 pada kuartal IV tahun 2025.

Pelemahan terbesar terlihat pada periode 2022–2025 ketika tekanan global meningkat akibat kenaikan suku bunga Amerika Serikat dan ketidakpastian ekonomi internasional. Pada periode tersebut, *return* saham sektor keuangan juga mengalami pergerakan yang fluktuatif dan cenderung tidak stabil. Fenomena ini menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar masih menjadi perhatian utama investor di pasar modal Indonesia. Penelitian oleh Mensi et al. (2021), Salisu dan Gupta (2022), serta Setiawan et al. (2023) menjelaskan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki hubungan erat dengan dinamika pasar saham, terutama di negara berkembang yang sensitif terhadap arus modal asing. Di Indonesia, pelemahan rupiah sering dikaitkan dengan meningkatnya risiko investasi dan tekanan terhadap sektor keuangan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan empiris antara stabilitas ekonomi domestik dengan dinamika pasar valuta asing global. Oleh karena itu, nilai tukar menjadi variabel penting dalam penelitian mengenai kinerja saham sektor keuangan.

Selain indikator moneter dan eksternal, stabilitas harga dalam negeri juga menjadi faktor penting dalam menjaga kondisi pasar saham. Oleh karena itu, pembahasan selanjutnya difokuskan pada inflasi sektor keuangan.



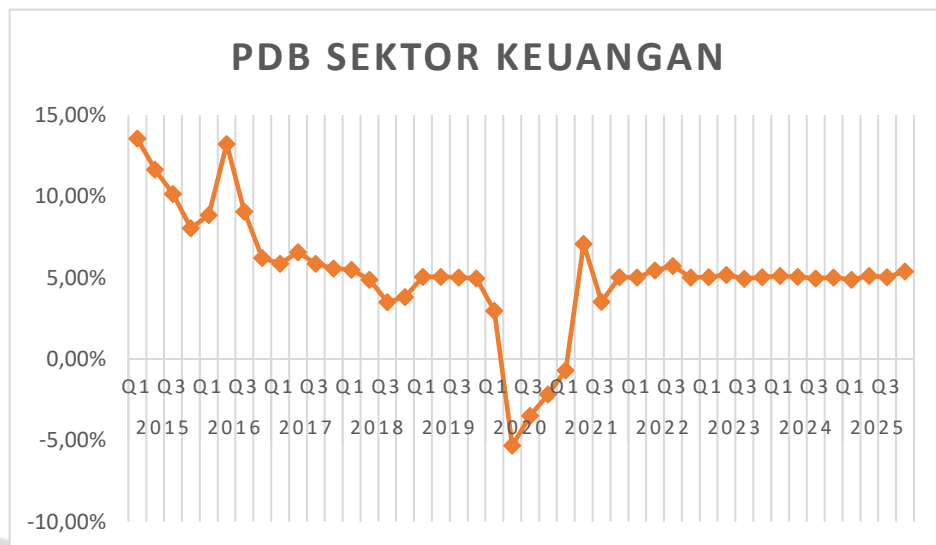
Grafik 1. 4 Inflasi Sektor Keuangan

Sumber: Bank Indonesia

Berdasarkan Grafik 1.4 Inflasi merupakan indikator makroekonomi yang mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam suatu periode tertentu. Secara global, peningkatan inflasi setelah pandemi *Covid-19* menyebabkan banyak negara mengalami tekanan ekonomi akibat meningkatnya biaya produksi, penurunan daya beli masyarakat, dan ketidakpastian pasar keuangan. Kondisi tersebut menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi pada instrumen saham. Di Indonesia, tingkat inflasi menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan selama periode penelitian. Inflasi tercatat sebesar 1,43% pada kuartal III tahun 2020, kemudian meningkat hingga 5,55% pada kuartal IV tahun 2022 akibat kenaikan harga energi dan tekanan global. Pada periode yang sama, *return* saham sektor keuangan juga menunjukkan volatilitas yang tinggi. Kondisi ini memperlihatkan bahwa perubahan tingkat harga masih menjadi perhatian utama investor dalam menilai prospek pasar modal. Penelitian oleh Baker et al. (2021), Bouri et al. (2022), dan Rahman et al. (2024) menjelaskan bahwa inflasi menjadi salah satu indikator penting dalam menentukan persepsi risiko investor terhadap pasar saham. Di Indonesia, fenomena kenaikan inflasi pascapandemi turut mendorong perubahan perilaku investor karena meningkatnya ketidakpastian ekonomi domestik. Kesenjangan empiris terlihat

ketika stabilitas inflasi belum sepenuhnya mampu menjaga kestabilan *return* saham sektor keuangan. Oleh sebab itu, inflasi menjadi variabel yang penting untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Selain inflasi, kondisi pertumbuhan ekonomi nasional juga menjadi faktor penting dalam mencerminkan prospek pasar saham. Oleh karena itu, pembahasan berikutnya diarahkan pada Produk Domestik Bruto sektor keuangan.

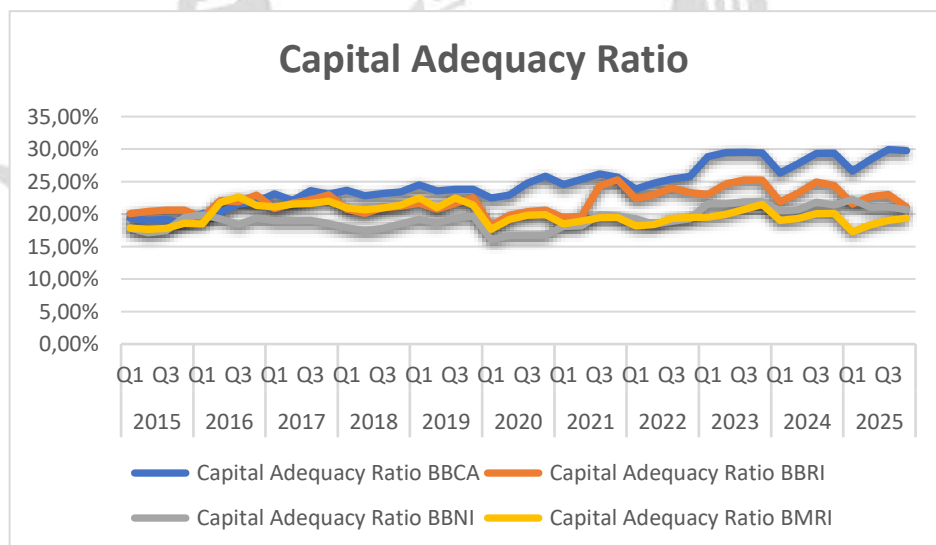


Sumber: Badan Pusat Statistik

Berdasarkan Grafik 1.5 Produk Domestik Bruto sektor keuangan mencerminkan tingkat pertumbuhan aktivitas ekonomi pada industri jasa keuangan dan perbankan. Secara global, pertumbuhan ekonomi menjadi indikator utama dalam menentukan optimisme investor terhadap pasar saham. Negara dengan pertumbuhan ekonomi yang stabil cenderung memiliki tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi karena mencerminkan kondisi bisnis yang produktif dan berkelanjutan. Di Indonesia, PDB sektor keuangan mengalami perlambatan signifikan pada masa pandemi *Covid-19*. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB sektor keuangan turun hingga -5,32% pada kuartal II tahun 2020 dan masih berada pada kondisi negatif hingga tahun 2021. Setelah itu, pertumbuhan mulai membaik pada periode 2022–2025 dengan rata-rata di atas 5%. Namun demikian, perbaikan pertumbuhan

ekonomi belum sepenuhnya diikuti oleh stabilitas return saham sektor keuangan yang masih berfluktuasi. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan pertumbuhan ekonomi, tetapi juga mempertimbangkan tingkat risiko dan ketidakpastian pasar. Penelitian oleh Zhang et al. (2021), Chen dan Qiu (2022), serta Haryanto et al. (2024) menjelaskan bahwa pertumbuhan ekonomi menjadi salah satu indikator penting dalam pembentukan ekspektasi investor terhadap pasar saham. Di Indonesia, ketidakstabilan pertumbuhan ekonomi selama periode pandemi dan pemulihan ekonomi menunjukkan adanya gap antara pertumbuhan sektor keuangan dengan stabilitas kinerja saham perusahaan. Oleh karena itu, PDB sektor keuangan menjadi variabel penting untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Selain kondisi makroekonomi, investor juga memperhatikan kondisi fundamental perusahaan perbankan dalam menilai prospek saham. Salah satu indikator yang menjadi perhatian adalah *Capital Adequacy Ratio*.



Grafik 1. 6 *Capital Adequacy Ratio (CAR)*

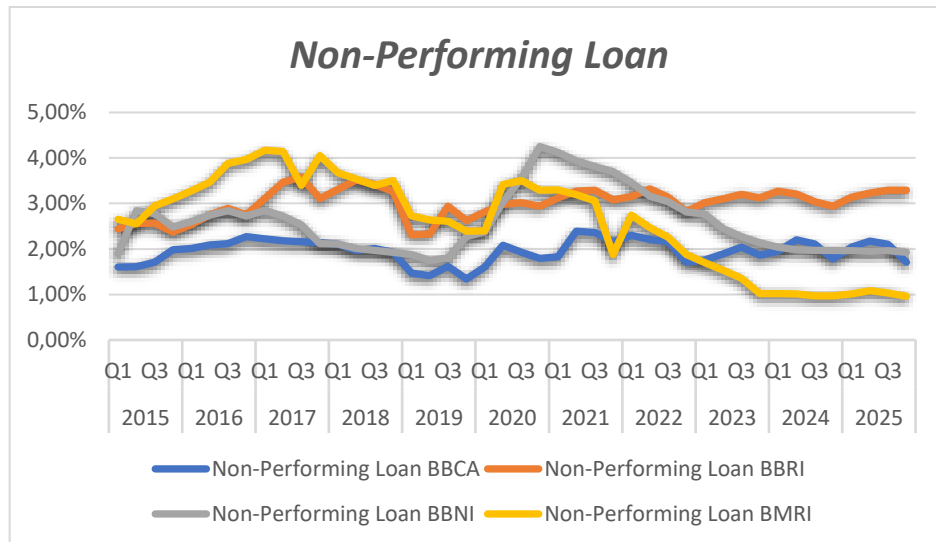
Sumber: Laporan Keuangan Bank BCA, Bank BRI, Bank BNI, dan Bank Mandiri

Berdasarkan Grafik 1.6 *Capital Adequacy Ratio (CAR)* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat kecukupan modal bank dalam menyerap potensi risiko kerugian yang timbul dari aktivitas operasionalnya. Rasio ini mencerminkan kemampuan perbankan dalam menjaga solvabilitas serta

mendukung keberlangsungan operasional di tengah berbagai risiko yang dihadapi. Dalam konteks global, tingkat kecukupan modal menjadi salah satu indikator utama dalam menilai stabilitas sektor perbankan, terutama setelah terjadinya krisis keuangan global dan pandemi Covid-19 yang meningkatkan pentingnya ketahanan permodalan lembaga perbankan.

Bank dengan modal yang kuat dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi tekanan ekonomi dan risiko kredit. Di Indonesia, *CAR* bank-bank besar seperti BBCA, BBRI, BBNI, dan BMRI menunjukkan tren yang relatif meningkat selama periode penelitian. Misalnya, *CAR* BBCA meningkat dari 19,39% pada kuartal I tahun 2015 menjadi 29,76% pada kuartal IV tahun 2025. Peningkatan tersebut menunjukkan adanya upaya perbankan dalam memperkuat ketahanan modal di tengah ketidakpastian ekonomi. Namun demikian, return saham sektor keuangan tetap mengalami volatilitas tinggi pada beberapa periode tertentu. Kondisi ini memperlihatkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kekuatan modal, tetapi juga memperhatikan kondisi ekonomi dan risiko pasar secara keseluruhan. Penelitian oleh Ozili (2021), Nguyen et al. (2022), serta Prasetyo dan Kurniawan (2024) menjelaskan bahwa kecukupan modal menjadi indikator penting dalam menjaga kepercayaan investor terhadap sektor perbankan. Fenomena tersebut menunjukkan adanya gap empiris antara penguatan struktur permodalan perbankan dengan stabilitas kinerja saham sektor keuangan. Oleh karena itu, *CAR* menjadi variabel yang relevan untuk dikaji dalam penelitian ini.

Selain kekuatan modal, kualitas kredit perbankan juga menjadi faktor penting yang diperhatikan investor dalam menilai stabilitas perusahaan sektor keuangan. Oleh sebab itu, pembahasan berikutnya diarahkan pada *Non Performing Loan*.



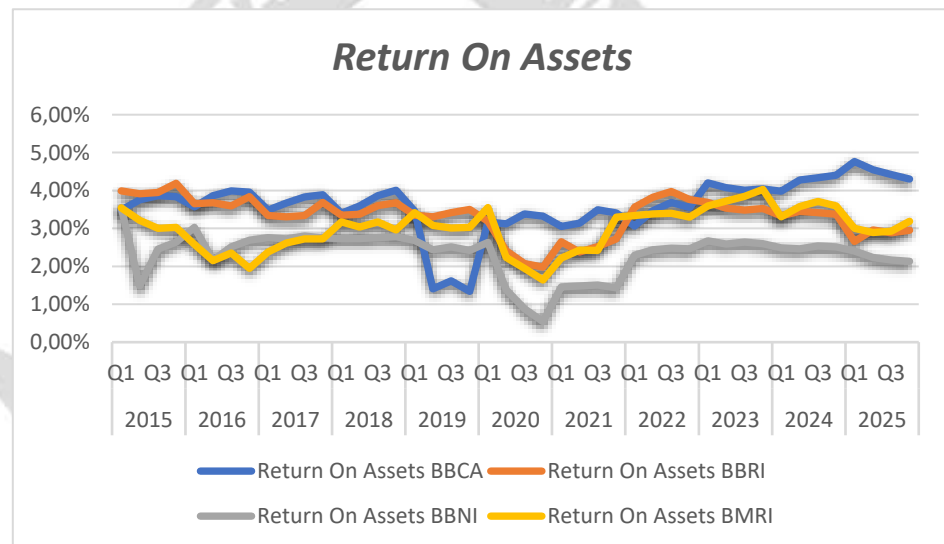
Sumber: Laporan Keuangan Bank BCA, Bank BRI, Bank BNI, dan Bank Mandiri

Non Performing Loan (NPL) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat kredit bermasalah pada perbankan. Secara global, peningkatan kredit bermasalah sering menjadi indikator awal melemahnya stabilitas sektor keuangan karena dapat mengurangi profitabilitas dan meningkatkan risiko perbankan. Setelah pandemi *Covid-19*, banyak negara mengalami peningkatan risiko kredit akibat melemahnya aktivitas ekonomi dan penurunan kemampuan bayar debitur.

Di Indonesia, rasio *NPL* bank-bank besar mengalami kenaikan pada periode pandemi, terutama pada tahun 2020–2021. *NPL* BBNI misalnya meningkat hingga 4,25% pada kuartal IV tahun 2020, sedangkan BMRI mencapai 3,50% pada kuartal III tahun 2020. Pada periode yang sama, return saham sektor keuangan juga mengalami tekanan yang cukup besar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kualitas kredit masih menjadi perhatian penting investor dalam menilai prospek sektor perbankan. Penelitian oleh Hasan et al.

(2021), Kumar dan Singh (2022), serta Wibowo et al. (2024) menjelaskan bahwa peningkatan kredit bermasalah mencerminkan meningkatnya risiko pada industri perbankan dan pasar modal. Di Indonesia, upaya restrukturisasi kredit selama masa pandemi menunjukkan bahwa sektor perbankan menghadapi tantangan besar dalam menjaga kualitas aset. Fenomena tersebut menunjukkan adanya kesenjangan empiris antara pemulihan sektor perbankan dengan stabilitas return saham sektor keuangan. Oleh karena itu, *NPL* menjadi variabel penting dalam penelitian ini.

Selain kualitas kredit, tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba juga menjadi indikator fundamental yang sangat diperhatikan investor. Oleh karena itu, pembahasan selanjutnya diarahkan pada *Return on Assets*.



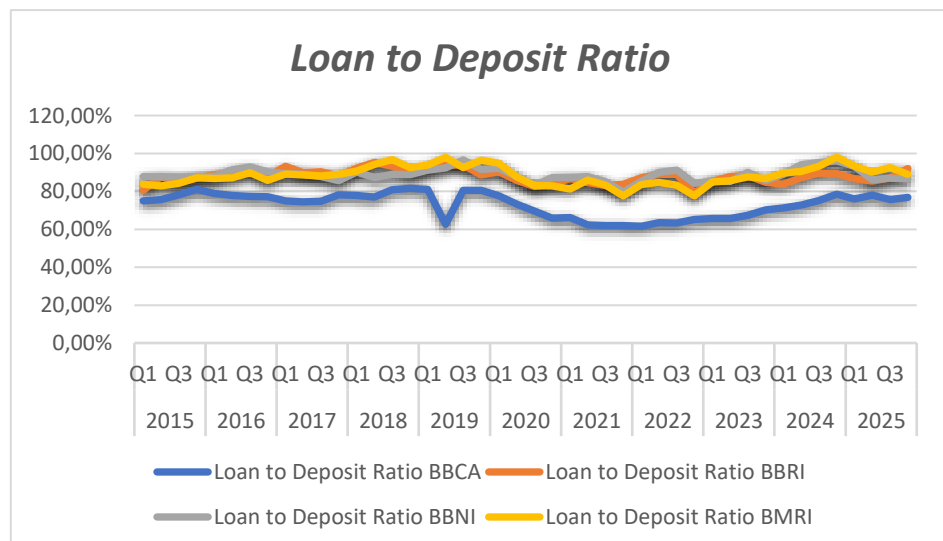
Sumber: Laporan Keuangan Bank BCA, Bank BRI, Bank BNI, dan Bank Mandiri

Berdasarkan Grafik 1.8 *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini menjadi salah satu indikator penting dalam menilai efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks global, tingkat profitabilitas perusahaan dipandang sebagai indikator utama yang memengaruhi kepercayaan investor terhadap prospek dan

keberlanjutan bisnis perusahaan. Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat laba secara konsisten cenderung memiliki daya tarik yang lebih tinggi bagi investor karena menunjukkan kinerja operasional yang efisien serta kemampuan menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan.

Di Indonesia, ROA bank-bank besar menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan selama periode penelitian, terutama pada masa pandemi Covid-19. ROA BBNI misalnya turun hingga 0,54% pada kuartal IV tahun 2020 akibat tekanan ekonomi dan peningkatan risiko kredit. Setelah periode pemulihan ekonomi, ROA kembali meningkat pada tahun 2022–2025, namun *return* saham sektor keuangan tetap menunjukkan volatilitas yang cukup tinggi. Kondisi ini memperlihatkan bahwa peningkatan profitabilitas belum sepenuhnya mampu menciptakan stabilitas pasar saham sektor keuangan. Penelitian oleh Al-Yahyaee et al. (2021), Lee dan Wang (2023), serta Saputra et al. (2024) menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan menjadi indikator penting dalam pembentukan ekspektasi investor terhadap saham perusahaan. Di Indonesia, fluktuasi laba perbankan selama periode krisis dan pemulihan ekonomi menunjukkan adanya gap empiris antara perbaikan kinerja perusahaan dengan stabilitas return saham. Oleh karena itu, *ROA* menjadi variabel penting untuk dianalisis dalam penelitian ini.

Selain profitabilitas dan kualitas aset, investor juga mempertimbangkan tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola dana yang dimiliki. Oleh karena itu, pembahasan berikutnya diarahkan pada *Loan to Deposit Ratio*.

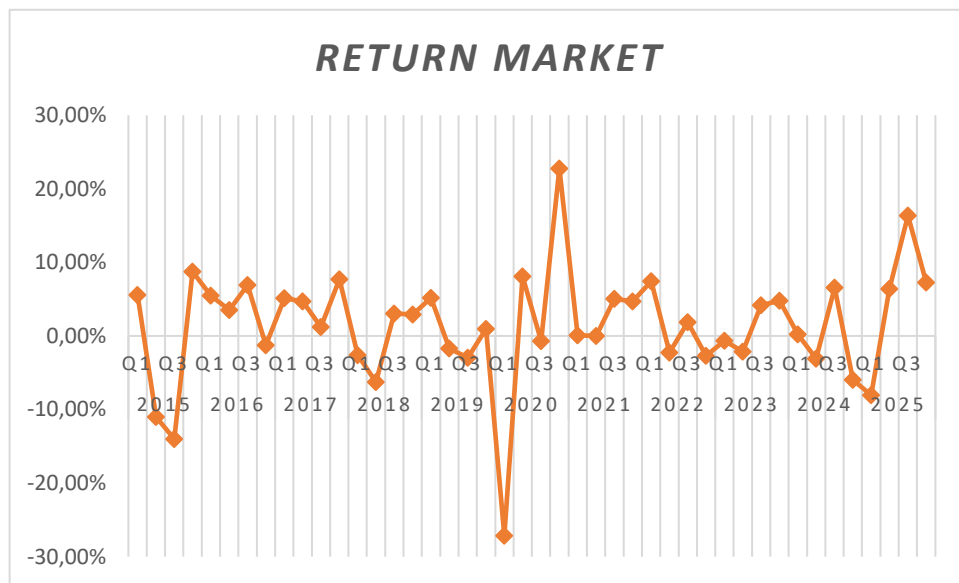


Sumber: Laporan Keuangan Bank BCA, Bank BRI, Bank BNI,
dan Bank Mandiri

Berdasarkan Grafik 1.9 *Loan to Deposit Ratio (LDR)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan bank dalam menyalurkan dana pihak ketiga ke dalam bentuk kredit. Secara global, tingkat likuiditas perbankan menjadi perhatian utama investor karena berkaitan dengan kemampuan bank menjaga stabilitas operasional dan memenuhi kebutuhan dana masyarakat. Setelah pandemi Covid-19, sektor perbankan di berbagai negara menghadapi tantangan dalam menjaga keseimbangan antara penyaluran kredit dan likuiditas.

Di Indonesia, rasio *LDR* bank-bank besar mengalami penurunan signifikan pada periode 2020–2021 akibat melemahnya permintaan kredit dan meningkatnya kehati-hatian perbankan. Misalnya, *LDR* BBKA turun dari 81,03% pada kuartal I tahun 2019 menjadi 61,96% pada kuartal IV tahun 2021. Kondisi tersebut menunjukkan adanya perubahan strategi likuiditas perbankan di tengah ketidakpastian ekonomi. Meskipun demikian, return saham sektor keuangan masih menunjukkan fluktuasi yang cukup besar hingga tahun 2025. Penelitian oleh Demirguc-Kunt et al. (2021), Tran et al. (2023), serta Nugroho dan Putri (2024) menjelaskan bahwa kondisi likuiditas perbankan menjadi salah satu indikator penting dalam menjaga kepercayaan investor terhadap sektor keuangan. Fenomena tersebut menunjukkan adanya gap empiris antara perbaikan likuiditas perbankan dengan stabilitas kinerja saham sektor keuangan. Oleh karena itu, *LDR* menjadi variabel penting dalam penelitian ini.

Selain faktor internal perusahaan dan kondisi makroekonomi, pergerakan pasar secara keseluruhan juga menjadi indikator penting dalam pembentukan ekspektasi investor terhadap saham perusahaan. Oleh karena itu, pembahasan selanjutnya diarahkan pada return market.



Grafik 1. 10 *Return market*

Sumber: Investing.com

Berdasarkan Grafik 1.10 *Return market* mencerminkan tingkat pengembalian pasar secara keseluruhan yang menggambarkan sentimen investor terhadap kondisi pasar modal. Secara global, return market sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dunia, kebijakan moneter, konflik geopolitik, dan tingkat optimisme investor. Pada masa pandemi *Covid-19* tahun 2020, hampir seluruh pasar saham dunia mengalami tekanan yang sangat besar akibat meningkatnya ketidakpastian ekonomi global.

Di Indonesia, return market mengalami penurunan tajam hingga -27,15% pada kuartal I tahun 2020 sebelum kembali mengalami pemulihan pada kuartal IV sebesar 22,77%. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia sangat sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi global. Pada periode 2024–2025, *return market* kembali mengalami fluktuasi yang cukup signifikan seiring meningkatnya ketidakpastian ekonomi dunia dan tekanan suku bunga global. Penelitian oleh Sharif et al. (2021), Akhtaruzzaman et al. (2022), serta Firmansyah et al. (2024) menjelaskan bahwa return market menjadi indikator penting dalam membentuk perilaku investor dan dinamika pasar saham. Di Indonesia, volatilitas *return market* menunjukkan adanya gap empiris antara stabilitas pasar modal dengan kondisi ekonomi global yang terus

berubah. Oleh karena itu, return market menjadi variabel penting yang relevan untuk dianalisis dalam penelitian mengenai kinerja saham sektor keuangan.

Return saham merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat keuntungan investasi serta kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan stabilitas pasar modal. Secara teoritis, return saham sektor keuangan diharapkan bergerak stabil dan meningkat ketika kondisi makroekonomi membaik serta didukung fundamental perbankan yang kuat. Namun, kondisi empiris menunjukkan bahwa return saham sektor keuangan di Indonesia masih mengalami volatilitas yang tinggi meskipun beberapa indikator ekonomi dan kinerja perbankan menunjukkan perbaikan. Fenomena tersebut terlihat dari penurunan return saham hingga -24% pada kuartal II tahun 2020, kemudian kembali mengalami tekanan sebesar -13% pada kuartal II tahun 2024 dan -12% pada kuartal I tahun 2025 (Investing.com). Kondisi ini menunjukkan adanya kesenjangan antara harapan teoritis dengan kenyataan empiris bahwa perbaikan kondisi ekonomi dan fundamental perusahaan belum sepenuhnya mampu menciptakan stabilitas return saham.

Penelitian Ozili (2020), Haroon dan Rizvi (2020), serta Iyke (2021) menjelaskan bahwa return saham dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi global, suku bunga, inflasi, dan sentimen pasar. Di Indonesia, Haryanto (2020), Sari dan Setiawan (2021), serta Rahmawati (2024) juga menunjukkan bahwa faktor makroekonomi dan fundamental perbankan memengaruhi return saham sektor keuangan. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang beragam sehingga penelitian ini penting dilakukan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham sektor keuangan di Indonesia.

Selain didasarkan pada fenomena empiris dan research gap, penelitian ini juga menawarkan kebaruan (novelty) dibandingkan penelitian terdahulu. Kebaruan penelitian terletak pada pengembangan model yang mengintegrasikan faktor makroekonomi yang diprosikan oleh Federal Funds Rate (FFR), faktor fundamental internal perbankan, dan return market dalam satu kerangka analisis untuk menjelaskan return saham perusahaan perbankan

KBMI IV di Indonesia selama periode 2019–2025. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya hanya menguji sebagian variabel atau menggunakan periode pengamatan yang lebih pendek, penelitian ini menggunakan data panel kuartalan yang mampu menangkap dinamika perubahan kondisi ekonomi global pascapandemi COVID-19, siklus kenaikan suku bunga global, serta proses normalisasi pasar keuangan Indonesia. Selain itu, penelitian ini memberikan bukti empiris terbaru bahwa pengaruh FFR terhadap return saham tidak selalu bersifat langsung pada konteks perbankan Indonesia, sehingga memperkaya literatur mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter global terhadap pasar modal domestik. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya memperbarui bukti empiris berdasarkan periode pengamatan yang lebih mutakhir, tetapi juga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai interaksi antara faktor eksternal dan faktor internal perusahaan dalam memengaruhi return saham.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah dalam:

1. Adanya volatilitas dan ketidakstabilan imbal hasil (*return*) saham pada bank kategori KBMI IV sepanjang rentang waktu 2015–2025.
2. Penurunan *return* saham perbankan pada tahun 2025 yang tidak sejalan dengan kondisi fundamental internal perbankan yang cenderung solid.
3. Tingginya volatilitas ekonomi global yang ditengarai memberi dampak lebih kuat terhadap harga saham dibandingkan kinerja fundamental perusahaan.
4. Pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS yang berpotensi menaikkan risiko portofolio dan memengaruhi persepsi investor sektor perbankan.
5. Transmisi suku bunga acuan The Fed (*Federal Funds Rate*) terhadap arus modal keluar-masuk (*capital flow*), beban dana (*cost of funds*), dan kinerja saham perbankan domestik.

6. Pengaruh laju inflasi serta laju pertumbuhan PDB sektor keuangan terhadap tren pergerakan harga saham bank.
7. Potensi kontribusi rasio keuangan utama (CAR, NPL, ROA, dan LDR) dalam menentukan arah *return* saham.
8. Keterikatan pergerakan *return* saham perbankan dengan tren pasar saham secara menyeluruh yang diproksikan oleh IHSG.

1.3 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan, penelitian ini memiliki keterbatasan cakupan agar pembahasan lebih terfokus dan terarah. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Cakupan analisis dibatasi khusus pada emiten perbankan kriteria KBMI IV yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia.
2. Pengamatan data dilakukan secara historis dan terikat pada periode tahun 2015 sampai 2025.
3. Kinerja saham diukur secara spesifik melalui pergerakan *return* saham yang dihitung berdasarkan perubahan harga saham secara periodik.
4. Faktor penentu dibatasi pada makroekonomi (FFR, kurs USD/IDR, inflasi, PDB sektor keuangan), fundamental internal (CAR, NPL, ROA, LDR), dan *return* pasar (IHSG).
5. Informasi yang diolah bersumber dari laporan keuangan auditan resmi emiten KBMI IV serta data statistik publikasi BI, BPS, dan lembaga resmi terkait.
6. Studi ini mengecualikan analisis atas variabel di luar model kuantitatif seperti dinamika sentimen investor, perilaku psikologis pasar, kebijakan fiskal, maupun isu geopolitik.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Makroekonomi

- a. Bagaimana pengaruh Suku Bunga *Federal Funds Rate (FFR)* terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - b. Bagaimana pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - c. Bagaimana pengaruh inflasi sektor industri keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - d. Bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
2. Variabel Fundamental
- a. Bagaimana pengaruh permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - b. Bagaimana pengaruh kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - c. Bagaimana pengaruh profitabilitas (*Return on Asset/ROA*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
 - d. Bagaimana pengaruh likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
3. Bagaimana pengaruh *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?
4. Bagaimana pengaruh secara simultan Suku Bunga *Federal Funds Rate (FFR)*, nilai tukar, inflasi sektor industri keuangan, Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan, permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*), kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*), profitabilitas

(*Return on Asset/ROA*), likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), dan *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?

Dengan memperhatikan rumusan masalah tersebut, maka dapat ditetapkan judul penelitian ini: **“Pengaruh Faktor Makroekonomi, Faktor Fundamental, dan Return Market terhadap Kinerja Saham Perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2025”**

1.5 Hipotesis

Adapun hipotesis yang akan disajikan serta diajukan oleh penulis nantinya yang akan diuji untuk menemukan kebenaran ialah sebagai berikut:

1. Variabel Makroekonomi

- a. Terdapat pengaruh Suku Bunga *Federal Funds Rate (FFR)* terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
- b. Terdapat pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
- c. Terdapat pengaruh inflasi sektor industri keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
- d. Terdapat pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.

2. Variabel Fundamental

- a. Terdapat pengaruh permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
- b. Terdapat pengaruh kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.

- c. Terdapat pengaruh profitabilitas (*Return on Asset/ROA*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - d. Terdapat pengaruh likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
3. Terdapat pengaruh *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 4. Terdapat pengaruh secara simultan Suku Bunga *Federal Funds Rate* (FFR), nilai tukar, inflasi sektor industri keuangan, Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan, permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*), kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*), profitabilitas (*Return on Asset/ROA*), likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), dan *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?

1.6 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah diidentifikasi, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Makroekonomi
 - a. Mendapatkan bukti empiris pengaruh Suku Bunga *Federal Funds Rate* (FFR) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - b. Mendapatkan bukti empiris pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - c. Mendapatkan bukti empiris pengaruh inflasi sektor industri keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - d. Mendapatkan bukti empiris pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.

2. Variabel Fundamental

- a. Mendapatkan bukti empiris pengaruh permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - b. Mendapatkan bukti empiris pengaruh kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - c. Mendapatkan bukti empiris pengaruh profitabilitas (*Return on Asset/ROA*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 - d. Mendapatkan bukti empiris pengaruh likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
3. Mendapatkan bukti empiris pengaruh *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025.
 4. Mendapatkan bukti empiris pengaruh secara simultan Suku Bunga *Federal Funds Rate (FFR)*, nilai tukar, inflasi sektor industri keuangan, Produk Domestik Bruto (PDB) Sektor industri Keuangan, permodalan (*Capital Adequacy Ratio/CAR*), kualitas aset (*Non-Performing Loan/NPL*), profitabilitas (*Return on Asset/ROA*), likuiditas (*Loan to Deposit Ratio/LDR*), dan *return* pasar (IHSG) terhadap kinerja saham perbankan KBMI IV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2025?

1.7 Manfaat Penelitian

1.7.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, studi ini diharapkan memberi pengayaan literatur dan kontribusi konseptual di bidang manajemen keuangan serta investasi pasar modal. Hasil analisis penelitian ini ditujukan untuk memperdalam wawasan akademis terkait dinamika transmisi indikator makroekonomi (FFR, kurs USD/IDR, inflasi sektor keuangan, dan PDB sektor keuangan), rasio fundamental internal

(CAR, NPL, ROA, dan LDR), serta imbal hasil pasar (IHSG) dalam menentukan arah kinerja saham emiten perbankan KBMI IV di Bursa Efek Indonesia secara parsial maupun simultan.

1.7.2 Manfaat Praktis

a. Penulis

Bagi penulis, penelitian ini memberikan pengalaman akademis dalam memahami keterkaitan antara variabel makroekonomi dan faktor fundamental internal perbankan terhadap kinerja saham di pasar modal Indonesia. Melalui penelitian ini, penulis memperoleh wawasan yang lebih mendalam mengenai penerapan teori keuangan dan investasi dalam konteks nyata, khususnya pada perbankan KBMI IV. Selain itu, penelitian ini juga melatih kemampuan penulis dalam mengolah dan menganalisis data sekunder secara kuantitatif, menyusun analisis yang sistematis, serta menarik kesimpulan yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Pengalaman tersebut diharapkan menjadi dasar dalam pengembangan kompetensi penulis di bidang ekonomi, keuangan, dan pasar modal.

b. Investor

Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi yang informatif dan berbasis bukti empiris dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan terukur. Penelitian ini memberikan pemahaman mengenai pengaruh faktor makroekonomi, yaitu *Federal Funds Rate (FFR)*, nilai tukar USD/IDR, inflasi, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) sektor industri keuangan, serta faktor fundamental perbankan terhadap kinerja saham. Dengan pemahaman tersebut, investor diharapkan mampu menyusun strategi investasi yang lebih tepat, melakukan diversifikasi portofolio secara optimal, serta meminimalkan risiko investasi di tengah dinamika kondisi ekonomi global.