

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Peran yang dimiliki oleh pasar modal esensial sebagai fungsi mekanisme alokasi modal yang efisien antar sektor. Perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik memperoleh akses pendanaan yang lebih mudah, sementara investor dapat menyalurkan dananya pada proyek-proyek yang bernilai ekonomi tinggi (Chang, 2024). Selain itu, pasar modal juga mencerminkan kondisi makroekonomi suatu negara, dimana aktivitas perdagangan efek dan pergerakan arus modal menjadi indikator tingkat kepercayaan, optimisme, serta persepsi risiko pelaku ekonomi. Di Indonesia pasar modal tidak hanya berfungsi sebagai sarana transaksi surat berharga, tetapi juga berperan sebagai jembatan antara investor dan sektor riil, sekaligus sebagai sumber pendanaan penting bagi perusahaan dalam mendukung ekspansi usaha (Hasanah et al., 2024). Fenomena ini semakin relevan seiring dengan meningkatnya partisipasi investor ritel, khususnya dari kalangan muda yang mulai memanfaatkan instrumen saham sebagai alternatif investasi.



Gambar 1. 1 Data Investor Pasar Modal

Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2024)

Dalam beberapa tahun terakhir, pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, hal ini tercermin dari meningkatnya jumlah investor secara signifikan. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (2024), mencatat bahwa pada pasar modal di Indonesia jumlah investor yang teridentifikasi melalui *Single Investor Identification (SID)* meningkat signifikan, yaitu yang semula berjumlah 7.489.337 investor pada 2021 dan pada akhir tahun 2024 menjadi 14.871.639 investor. Kenaikan ini merepresentasikan pertumbuhan sekitar 98,5% hanya dalam kurun waktu empat tahun. Peningkatan tersebut mencerminkan semakin tingginya partisipasi masyarakat terhadap instrumen keuangan berbasis pasar modal, sekaligus menandakan pergeseran perilaku investasi masyarakat pasca-pandemi COVID-19.

Investor umumnya berupaya mengambil berbagai strategi investasi untuk memaksimalkan tingkat pengembalian saham (*return*) guna mencapai tujuan keuangan yang telah ditetapkan. Tingkat pengembalian saham (*return*) bisa positif dan juga bisa negatif. Investor dapat menerima *return* dalam bentuk *capital gain* dan dividen (Hasanah et al., 2024). *capital gain* biasanya didefinisikan secara operasional sebagai keuntungan yang diperoleh dari perbedaan antara harga pembelian dan harga penjualan saham yang telah ditransaksikan di pasar sekunder, sedangkan dividen dipahami sebagai porsi keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan hak kepemilikannya (Kartika, 2022).

Tabel 1. 1 Kuartal Suku Bunga Bank Indonesia

No	Tanggal	BI-7Day-RR
Q4	18 Desember 2024	6%
Q3	18 September 2024	6%
Q2	20 Juni 2024	6,25%
Q1	20 Maret 2024	6%
Q4	21 Desember 2023	6%
Q3	21 September 2023	5,75%
Q2	22 Juni 2023	5,75%
Q1	16 Maret 2023	5,75%
Q4	22 Desember 2022	5,50%
Q3	22 September 2022	4,25%
Q2	23 Juni 2022	3,50%
Q1	17 Maret 2022	3,50%

Sumber : Bank Indonesia (2025)

Di sisi lain, dinamika kebijakan moneter juga turut membentuk lanskap pasar keuangan selama periode penelitian. Berdasarkan data Bank Indonesia (2025), suku bunga acuan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (BI7DRR) menunjukkan tren kenaikan cukup tajam dalam kurun waktu 2022 hingga 2024. Pada kuartal I tahun 2022, BI7DRR berada pada level 3,50%, kemudian terus meningkat menjadi 5,50% pada akhir tahun 2022 seiring dengan respons otoritas moneter terhadap tekanan inflasi global. Sepanjang tahun 2023, suku bunga tersebut bertahan pada kisaran 5,75%–6,00%, sebelum kembali naik menjadi 6,25% pada kuartal II tahun 2024. Kenaikan bertahap ini mencerminkan upaya Bank Indonesia untuk mempertahankan stabilitas nilai tukar rupiah sekaligus mengendalikan ekspektasi inflasi selama berlangsungnya proses normalisasi kebijakan moneter global.

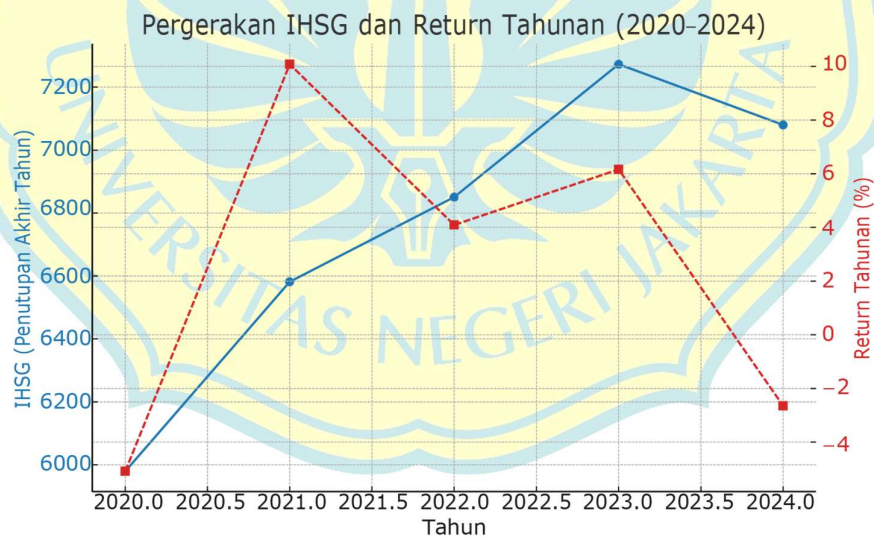
Perubahan suku bunga acuan tersebut berimplikasi langsung terhadap likuiditas perbankan serta margin bunga bersih (*Net Interest Margin/NIM*) sehingga pada akhirnya bisa memengaruhi terhadap kapasitas bank untuk menjalankan perannya sebagai fungsi intermediasi. Dengan kondisi tersebut, analisis terhadap faktor-faktor fundamental perbankan seperti *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earnings per Share (EPS)* menjadi semakin relevan. Kajian ini penting untuk mengetahui sejauh mana indikator keuangan tersebut masih memiliki daya jelaskan terhadap *return* saham di tengah fluktuasi kebijakan moneter dan peningkatan partisipasi investor domestik. Dengan memahami

keterkaitan antara faktor fundamental internal bank dan kondisi makroekonomi eksternal, melalui penelitian ini diharapkan dapat menyebarkan pemahaman empiris terkait perilaku pasar saham perbankan Indonesia selama periode transisi ekonomi 2022–2024.

Tabel 1. 2 IHSG dan Return Tahunan

Tahun	IHSG (Penutupan Akhir Tahun)	Return Tahunan
2020	5.979,07	−5,09 %
2021	6.581,48	+10,08 %
2022	6.850,62	+4,09 %
2023	7.272,80	+6,16 %
2024	7.080,00	−2,65 %

Sumber : Diolah oleh penulis

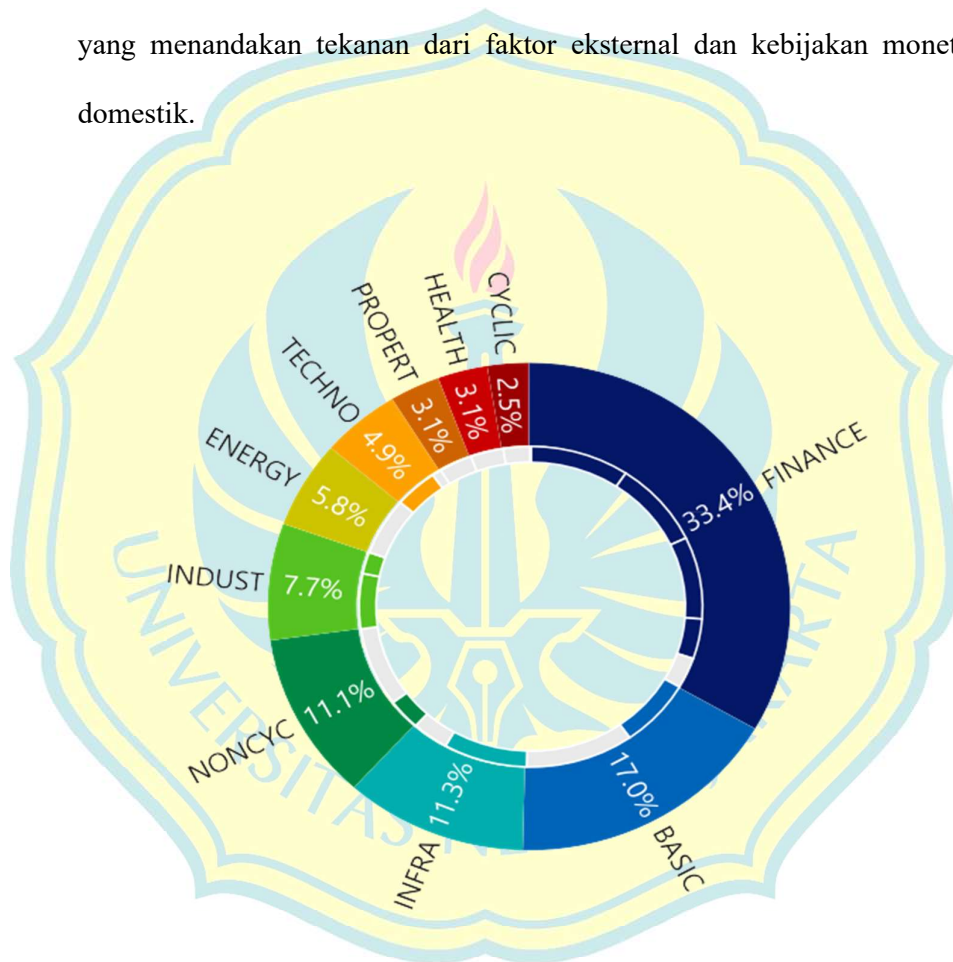


Gambar 1. 2 Line Chart Pergerakan IHSG dan Return Tahunan

Sumber : Bursa Efek Indonesia (2024)

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (2024) dan Otoritas Jasa Keuangan (2024), pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

dalam rentang tahun 2020–2024 menunjukkan tren fluktuatif. Setelah mencatat pertumbuhan sebesar 10,08 % pada 2021 dengan penutupan di level 6.581,48, IHSG masih tumbuh 4,09 % pada 2022 dan 6,16 % pada 2023, mencapai posisi 7.272,80 pada akhir tahun. Namun, hingga triwulan III tahun 2024, IHSG melemah sekitar –2,65 %, berada di kisaran 7.080, yang menandakan tekanan dari faktor eksternal dan kebijakan moneter domestik.



Gambar 1. 3 Sector Weights and Point Index

Sumber : IDX Index Factsheet, (2024)

Berdasarkan data *IDX Index Factsheet 2024*, sektor keuangan (*finance*) menempati proporsi terbesar dalam struktur indeks saham di Bursa Efek Indonesia dengan bobot mencapai 33,4% dari total kapitalisasi pasar.

Dominasi tersebut mengindikasikan bahwa kinerja sektor keuangan, khususnya subsektor perbankan, berperan penting dalam memengaruhi pergerakan indeks secara keseluruhan. Dengan kata lain, perubahan harga saham perbankan dapat berdampak langsung terhadap arah pergerakan pasar modal Indonesia. Komposisi yang besar ini juga menggambarkan peran vital perbankan dalam perekonomian nasional, di mana bank berfungsi sebagai sumber intermediasi utama bagi pembiayaan sektor riil.

Tabel 1. 3 TOP 10 CONSTITUENTS

TOP 10 CONSTITUENTS					
NO.	CODE	NAMA PERUSAHAAN	FF MC (IDR)	INDEX WEIGHT	SECTOR
1.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	149.95 T	9.33%	Financials
2.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	138.57 T	8.62%	Financials
3.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	132.98 T	8.28%	Financials
4.	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	126.61 T	7.88%	Infrastructures
5.	AMMN	Amman Mineral Internasional Tbk.	110.50 T	6.88%	Basic Materials
6.	ASII	Astra International Tbk.	89.29 T	5.56%	Industrials
7.	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.	65.27 T	4.06%	Technology
8.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	64.73 T	4.03%	Financials
9.	AMRT	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	50.17 T	3.12%	Consumer Non-Cyclicals
10.	UNTR	United Tractors Tbk.	35.11 T	2.18%	Industrials
Total 10			963.16 T	59.94%	

Sumber : IDX INDEX FACT SHEET (2024)

Pada data *Top 10 Constituents* dalam indeks yang sama, terlihat bahwa empat dari sepuluh emiten dengan kapitalisasi pasar tertinggi berasal dari sektor perbankan, yaitu Bank Central Asia (BBCA), Bank Rakyat Indonesia (BBRI), Bank Mandiri (BMRI), dan Bank Negara Indonesia (BBNI). Keempat bank tersebut secara kolektif menyumbang sekitar 30,26% dari total

bobot indeks—dengan BBKA sendiri menyumbang 9,33%, diikuti BBRI sebesar 8,62%, BMRI sebesar 8,28%, dan BBNI sebesar 4,03%. Dominasi bank-bank besar dalam indeks utama ini menegaskan besarnya kontribusi sektor perbankan terhadap pembentukan *return* pasar modal Indonesia. Kinerja saham dari bank-bank besar tersebut menjadi barometer utama bagi investor dalam menilai arah pasar modal Indonesia. Pergerakan *return* saham pada emiten perbankan seperti BBKA, BBRI, BMRI, dan BBNI umumnya sangat responsif terhadap perubahan indikator fundamental keuangan. Dominasi bank-bank besar tersebut juga menunjukkan adanya perbedaan skala usaha antar bank yang berpotensi memengaruhi respons pasar terhadap kinerja keuangan dan strategi intermediasi.

Meskipun sejumlah penelitian sudah menelaah mengenai pengaruh faktor fundamental serta makroekonomi terhadap *return* saham, namun hasil yang diperoleh masih beragam dan belum sepenuhnya konsisten. Beberapa studi menemukan pengaruh positif signifikan antara *LDR* dan *BI7DRR* terhadap *return* saham, sementara yang lain menunjukkan hubungan lemah atau tidak signifikan. Kondisi ini menandakan perlunya kajian ulang dengan mempertimbangkan periode terkini yaitu 2022–2024 yang ditandai fluktuasi *BI 7-Day Reverse Repo Rate*.

Sejumlah studi internasional menunjukkan indikator fundamental seperti profitabilitas dan laba per saham memiliki daya informatif yang kuat terhadap valuasi dan *return* saham perbankan. Pennacchi (2021) menegaskan bahwa pasar cenderung merespons sinyal profitabilitas seperti

Return on Equity (ROE) dikarenakan merefleksikan kemampuan manajemen dalam hal mengelola modal secara efisien. Namun demikian, penelitian yang lebih mutakhir mengindikasikan bahwa respons pasar terhadap kinerja keuangan perbankan dipengaruhi tidak hanya oleh tingkat profitabilitas, tetapi juga oleh kondisi likuiditas bank dan strategi intermediasi. Lim et al. (2024) menemukan pengaruh pertumbuhan laba terhadap *return* saham dapat bersifat tidak linier dan bergantung pada karakteristik perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, yang memengaruhi persepsi risiko dan stabilitas di mata investor.

Dalam konteks perbankan, rasio likuiditas seperti *Loan to Deposit Ratio* (LDR) semakin mendapat perhatian karena mencerminkan sejauh mana bank menjalankan fungsi intermediasi serta risiko likuiditas yang melekat pada strategi penyaluran kredit. Studi oleh Athanasoglou et al. (2022) dan Sharma & Paul (2023) menunjukkan bahwa rasio intermediasi dan likuiditas memiliki keterkaitan yang signifikan dengan kinerja pasar bank, karena memengaruhi ekspektasi investor terhadap keberlanjutan pendapatan dan risiko gagal likuiditas. Akan tetapi, berbagai penelitian empiris mengenai pengaruh LDR terhadap *return* saham belum menunjukkan hasil yang seragam terutama ketika kondisi makroekonomi mengalami perubahan kebijakan moneter.

Pada level nasional, penelitian empiris perbankan Indonesia masih didominasi oleh pengujian peran rasio keuangan dalam memengaruhi profitabilitas dan harga saham, dengan fokus utama pada ROA, ROE, EPS,

dan rasio permodalan. Misalnya, Elindasari (2021) temuan penelitian mengindikasikan bahwa harga saham Bank Mandiri dipengaruhi secara signifikan oleh ROA dan EPS, sedangkan pengaruh rasio permodalan tidak konsisten antar periode. Beberapa temuan di atas mengindikasikan bahwa pengaruh antara kinerja keuangan bank serta respons pasar masih belum konklusif, khususnya ketika variabel likuiditas dan intermediasi belum dimasukkan secara eksplisit.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya belum mengendalikan perbedaan ukuran perusahaan (*firm size*), akan tetapi ukuran bank berpotensi memengaruhi stabilitas, akses pendanaan, serta sensitivitas *return* saham terhadap kinerja keuangan dan kondisi moneter. Oleh karena itu, masih terdapat celah penelitian terkait pengujian simultan pengaruh *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *profitabilitas (ROE dan EPS)*, dan kebijakan moneter dengan *return* saham perbankan di wilayah Indonesia pada periode transisi kebijakan moneter 2022–2024, dengan mengendalikan faktor ukuran perusahaan. Penelitian ini berupaya mengisi celah tersebut dengan menggunakan data kuartalan dan memasukkan BI *7-Day Reverse Repo Rate* serta *firm size* diikutsertakan sebagai variabel kontrol untuk memisahkan pengaruh *fundamental* bank dari dampak kebijakan moneter.

Pemilihan periode penelitian didasarkan pada dinamika kebijakan moneter pasca-pandemi COVID-19, di mana BI *7-Day Reverse Repo Rate* mengalami perubahan signifikan dari 3,50% pada Juli 2022 dan pada Agustus 2024 mencapai 6,25%. Perubahan suku bunga acuan tersebut

berimplikasi terhadap biaya dana perbankan, kondisi likuiditas, serta strategi penyaluran kredit, yang pada akhirnya memengaruhi persepsi risiko dan ekspektasi investor terhadap saham perbankan. Dalam konteks tersebut, kebijakan moneter dapat dilihat sebagai pengaruh eksternal yang dapat memengaruhi hubungan dari kinerja fundamental bank dan *return* saham. Oleh karena itu, BI 7-Day Reverse Repo Rate digunakan sebagai variabel independen makroekonomi untuk menangkap dampak kebijakan moneter terhadap return saham perbankan, di luar pengaruh rasio keuangan internal bank.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR), Return on Equity (ROE), dan Earnings per Share (EPS) sebagai indikator fundamental perbankan, serta BI 7-Day Reverse Repo Rate yang merepresentasikan variabel makroekonomi independen, terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, dengan mengendalikan perbedaan ukuran perusahaan (*firm size*). Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah bukti empiris sekaligus memperkaya literatur yang membahas faktor penentu return saham pada industri perbankan di Indonesia, khususnya dalam memahami bagaimana interaksi antara faktor keuangan internal bank dan kebijakan moneter memengaruhi perilaku return saham pada periode normalisasi ekonomi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian masalah yang telah diidentifikasi, maka rumusan masalah yang hendak diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Q1 2022–Q4 2024?
2. Apakah terdapat pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Q1 2022–Q4 2024?
3. Apakah terdapat pengaruh Earnings per Share (EPS) terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Q1 2022–Q4 2024?
4. Apakah terdapat pengaruh BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI-Rate) terhadap return saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Q1 2022–Q4 2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan latar belakang penelitian dan rumusan pertanyaan yang telah dikemukakan, penelitian ini disusun dengan tujuan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Loan to Deposit Ratio (LDR)* terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Q1 2022–Q4 2024

2. Untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Q1 2022–Q4 2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Earnings per Share (EPS)* terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Q1 2022–Q4 2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh BI *7-Day Reverse Repo Rate (BI-Rate)* terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode Q1 2022–Q4 2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, penulis berharap dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat sekaligus menjawab permasalahan yang telah dirumuskan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Mahasiswa Program Studi Manajemen

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi tambahan untuk memperdalam pemahaman mengenai hubungan antara rasio keuangan, seperti *Loan to Deposit Ratio (LDR)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earnings per Share (EPS)* terhadap *return* saham pada sektor perbankan.

2. Penelitian Selanjutnya

Hasil studi ini dapat dijadikan acuan atau dasar pengembangan penelitian lebih lanjut, khususnya dalam memperluas model dengan variabel lain seperti *Net Interest Margin (NIM)*, *Capital Adequacy Ratio (CAR)*, atau variabel makroekonomi yang lebih kompleks.

1.4.2 Manfaat Praktis

Selain memiliki manfaat secara teoritis, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan nilai guna dan implikasi secara praktis bagi berbagai pemangku kepentingan. Manfaat praktis tersebut adalah sebagai berikut:

1. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan investasi pada sektor perbankan dengan mempertimbangkan indikator fundamental dan kondisi suku bunga acuan.

2. Pihak Perbankan,

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam upaya meningkatkan pengelolaan kinerja keuangan, khususnya dalam menjaga tingkat Likuiditas, profitabilitas, dan nilai saham di pasar.

3. Regulator dan Pembuat Kebijakan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang menggambarkan bagaimana kebijakan suku bunga dan kondisi fundamental perbankan memengaruhi stabilitas pasar modal Indonesia.